



JAARVERSLAG 2025

2025  
jaarverslag

## Introductie

De transitie naar de nieuwe pensioenregeling, gerealiseerd per 1 januari 2026, beheerste in het verslagjaar de bestuursagenda. Op 28 november 2025 gaf De Nederlandsche Bank, in de vorm van de formele invaarbepijking, groen licht voor de overgang. Met deze toestemming toonde het pensioenfonds aan dat het de overgang evenwichtig, zorgvuldig en in het belang van alle deelnemers kon uitvoeren.

### Intensieve transitie goed verlopen

Alle opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen zijn overgezet naar de nieuwe pensioenregeling. De feitelijke overgang was het sluitstuk van een lang en intensief proces, dat een evenwichtige en begrijpelijke uitvoering borgt. Blue Sky Group, de uitvoeringsorganisatie, heeft in 2025 hard gewerkt aan de noodzakelijke processen en systemen. Met Achmea Investment Management, dat het vermogensbeheer voor het pensioenfonds verzorgt, is ervoor gezorgd dat ook op dat vlak de transitie goed is verlopen.

In het voorjaar 2025 ontstond in de Tweede Kamer nog politieke spanning rond de pensioenwet, die de basis vormt voor de nieuwe regeling.

### Stijging van de dekkingsgraad

In 2025 is de dekkingsgraad gestegen als gevolg van gunstige ontwikkelingen op de financiële markten: de beurzen stegen én de rente ging omhoog. Het resultaat was een dekkingsgraad van 139,2% op 31 december 2025. Die positieve omstandigheden stelden ons in staat om de ingegane en verwachte pensioenen, vanuit de opgebouwde buffer, aanzienlijk te verhogen. Die verhoging kwam bovenop de indexatie van 3 procent. Zo hebben we gezorgd dat onze deelnemers vanuit een gunstige uitgangssituatie aan de nieuwe regeling konden beginnen.

### Onzekere wereld

Dat we in financiële zin een goed jaar achter de rug hebben was opvallend, gezien de uiterst onzekere tijd, met voortdurende geopolitieke instabiliteit en spanningen in de internationale handelsbetrekkingen, als het gevolg van aan verschillende zijden ingestelde importheffingen. Vanaf februari 2026 dreef het militaire conflict tussen de VS, Israël en Iran de geopolitieke spanningen verder op, zeker ook door de impact op de prijs en beschikbaarheid van olie en gas.

### Change én run

Dat we er met elkaar in zijn geslaagd om de transitie naar de nieuwe pensioenregeling succesvol tot stand te brengen, laat onverlet dat in hetzelfde jaar óók alle lopende zaken gewoon zijn doorgegaan. Dat bewijst dat we een robuuste organisatie hebben die bovendien in staat bleek een in historisch perspectief ongekend veranderingsproces in goede banen te leiden. Run en change gingen gelijk op. Of, in goed Nederlands, tijdens de verbouwing bleef de winkel gewoon open.

Dat is een groot compliment aan alle betrokkenen. Het bestuur dankt dan ook iedereen die zich in dit bijzondere verslagjaar voor het pensioenfonds heeft ingezet.

Amstelveen, 23 juni 2026

Het bestuur van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Arthur Theunissen

Barbara van Koppen

Vicevoorzitter

Vicevoorzitter



## INHOUD

<b>Introductie</b>	<b>2</b>
<b>Kerncijfers 2025</b>	<b>5</b>
<b>Meer informatie?</b>	<b>6</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>8</b>
<b>1 Profiel pensioenfonds</b>	<b>8</b>
1.1 Organisatie (situatie per ultimo 2025)	8
1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel	8
1.3 Missie, visie en strategie	9
1.4 Doelgroep jaarverslag	10
1.5 Pensioenregelingen	11
1.6 Risicohouding	11
<b>2 Externe ontwikkelingen</b>	<b>12</b>
2.1 Financiële markten in 2025	12
2.2 Wetgeving en overheidsbeleid	14
2.3 Toezicht in 2025	18
<b>3 Interne ontwikkelingen</b>	<b>20</b>
3.1 Financiële positie pensioenfonds	20
3.2 Pensioenregeling en uitvoering	22
<b>4 Beleid</b>	<b>24</b>
4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid	24
4.2 Financieel beleid	28
4.3 Communicatiebeleid	30
4.4 Pensioenuitvoeringsbeleid	31
4.5 IT Beleid	32
<b>5 Governance</b>	<b>33</b>
5.1 Inrichting van de governance	33
5.2 Geschiktheid en evaluatie	39
5.3 Uitvoering en uitbesteding	40
5.4 Externe relaties	41
5.5 Gedragsregelingen	41
5.6 Melding onregelmatigheden	44
5.7 Privacybeleid	44
5.8 Beheerst beloningsbeleid	45
5.9 Sancties	45
<b>6 Kosten</b>	<b>46</b>
6.1 Kosten pensioenuitvoering	46
6.2 Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten	47
6.3 Transactiekosten	49
6.4 Verhouding rendement en kosten	49



6.5	Vergelijking kosten pensioenuitvoering en vermogensbeheer met andere pensioenfondsen	50
<b>7</b>	<b>Risicomanagement</b>	<b>51</b>
7.1	Strategie en beleid	51
7.2	Risicobeheercyclus	56
7.3	Ontwikkelingen risicomanagement	58
<b>8</b>	<b>Vooruitblik 2026</b>	<b>60</b>
<b>9</b>	<b>Ontwikkelingen na balansdatum</b>	<b>60</b>
<b>10</b>	<b>Rapportage Raad van Toezicht 2025</b>	<b>61</b>
<b>11</b>	<b>Oordeel Verantwoordingsorgaan 2025</b>	<b>65</b>
	<b>Jaarrekening 2025</b>	
	Balans per 31 december	69
	Rekening van baten en lasten	70
	Kasstroomoverzicht	71
	Toelichting algemeen	72
	Toelichting op de balans	83
	Risicobeheer	97
	Toelichting op de rekening van baten en lasten	108
	<b>Overige gegevens</b>	<b>126</b>
	<b>Bestemming van het resultaat</b>	<b>126</b>
	<b>Actuariële verklaring</b>	<b>127</b>
	<b>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</b>	<b>129</b>
	<b>Bijlagen</b>	<b>140</b>
	<b>Personalia</b>	<b>140</b>
	<b>Functies en nevenfuncties Bestuur</b>	<b>141</b>
	<b>SFDR Rapportage</b>	<b>145</b>
	<b>Deelnemersbestand</b>	<b>156</b>
	<b>ONTWIKKELINGEN 2021-2025</b>	<b>157</b>

## Kerncijfers 2025

(Bedragen in € mio)	2025	2024	2023	2022	2021
Deelnemers					
Aantal actieve deelnemers	13.378	13.448	12.943	12.040	11.738
Aantal gewezen deelnemers	8.888	8.977	9.087	9.254	9.598
Aantal pensioengerechtigden	12.797	12.380	11.924	11.689	11.570
<b>Totaal</b>	<b>35.063</b>	<b>34.805</b>	<b>33.954</b>	<b>32.983</b>	<b>32.906</b>
Pensioenactiviteiten					
Premie voor risico pensioenfonds	229,0	218,7	186,9	162,0	211,3
Premie voor risico deelnemers	0,9	0,4	0,4	0,3	0,5
Kostendekkende premie	265,4	239,7	196,4	253,7	275,7
Gedempt kostendekkende premie	233,4	216,3	170,2	156,5	156,2
Pensioenuitkeringen	274,5	256,8	244,6	215,2	204,4
Pensioenuitvoeringskosten	15,2	11,1	9,6	7,3	6,6
Vermogen					
Stichtingskapitaal en reserves	3.269,3	2.726,5	2.384,7	2.098,5	2.174,3
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.147,0	8.295,9	7.698,8	7.286,8	9.191,0
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-	5,6	5,0	4,3	5,0
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	143,7%	132,1%	130,2%	128,2%	123,1%
Beleidsdekkingsgraad	139,2%	135,2%	131,7%	134,4%	115,3%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	123,5%	122,6%	126,0%	126,6%	122,2%
Reële dekkingsgraad	103,3%	89,5%	83,7%	77,8%	81,5%
Wettelijke reële dekkingsgraad	103,2%	101,6%	97,9%	102,2%	93,4%
Indexering					
Pensioenrechten					
actieve deelnemers	3,0%	2,6%	0,0%	11,4%	0,0%
Ingegane pensioenen en premievrije pensioenrechten	3,0%	2,6%	0,0%	11,4%	3,3%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	993,4	1.405,2	1.264,6	1.372,1	1.439,6
Aandelen	3.792,2	4.093,7	3.568,1	3.360,3	4.742,1
Vastrentende waarden	5.815,1	5.765,0	5.375,8	4.813,8	5.420,9
Derivaten	-418,3	-104,0	-174,9	-142,8	-229,4
Overige beleggingen	148,2	161,7	127,8	-	-
<b>Totaal</b>	<b>10.330,6</b>	<b>11.321,6</b>	<b>10.161,4</b>	<b>9.403,4</b>	<b>11.373,2</b>
Beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	-	0,4	0,4	0,3	0,4
Aandelen	-	2,2	1,9	1,7	2,0
Vastrentende waarden	-	3,0	2,3	2,2	2,5
Overig	-	-	0,4	0,1	0,1



(Bedragen in € mio)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>
Rendement beleggingen voor risico pensioenfondsen					
Rendement vastgoed	-2,0%	5,1%	-5,0%	-6,8%	18,0%
Rendement aandelen	3,0%	21,1%	12,8%	-9,8%	25,2%
Rendement vastrentende waarden	-1,5%	5,4%	6,5%	-21,9%	-1,4%
Totaalrendement	-3,1%	9,8%	8,3%	-16,8%	10,7%
Vijfjaars geannualiseerd rendement	1,2%	3,0%	4,0%	2,0%	7,4%
Tienjaars geannualiseerd rendement	4,2%	4,6%	5,0%	4,3%	7,8%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Rendement vastgoed	0,7%	8,2%	7,6%	-23,5%	30,3%
Rendement aandelen	4,8%	23,7%	15,8%	-10,3%	26,7%
Rendement vastrentende waarden	-0,5%	5,7%	7,4%	-12,2%	2,5%
Totaalrendement	1,9%	12,8%	10,8%	-16,0%	11,7%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (bedragen in euro's)	585	438	396	306	281
Kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Transactiekosten / gemiddeld belegd vermogen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%

## Meer informatie?

Meer informatie over het pensioenfonds vindt u op [www.klmgrondfonds.nl](http://www.klmgrondfonds.nl). Hier is ook een begrippenlijst opgenomen met een toelichting op technische termen uit dit jaarverslag.

Vragen over het pensioenfonds of het gevoerde beleid kunt u stellen aan het bestuur met een e-mail naar [bestuursbureau@klmgrondfonds.nl](mailto:bestuursbureau@klmgrondfonds.nl).



## Algemeen Pensioenfonds KLM

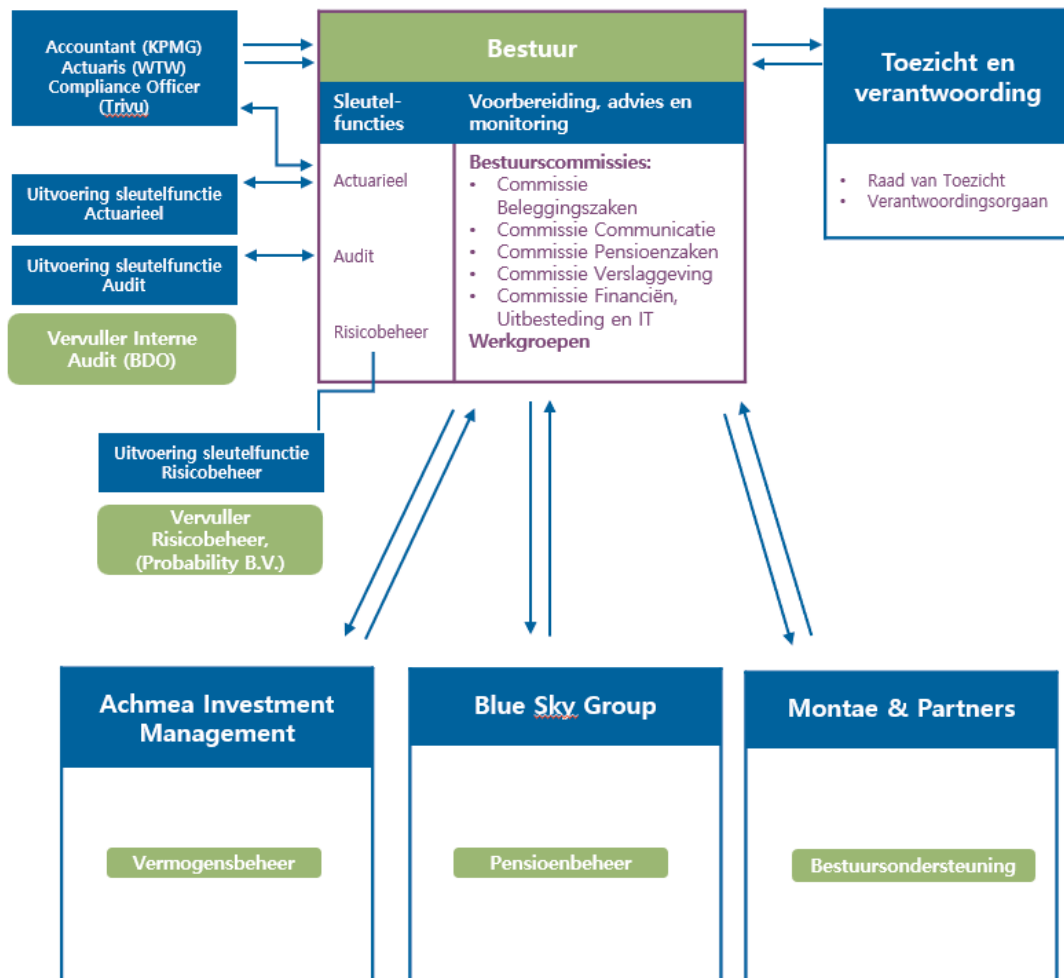
bestuursverslag

2025

## Bestuursverslag

### 1 Profiel pensioenfonds

#### 1.1 Organisatie (situatie per ultimo 2025)



#### 1.2 Rechtsvorm en bestuursmodel

##### Juridische vorm

De Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM is een onafhankelijke rechtspersoon die los staat van KLM N.V.. Voor de bescherming van de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is het wettelijk verplicht dat het pensioenfonds het pensioenvermogen afgescheiden van de verbonden onderneming beheert. Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en is opgericht in 1932.

##### Bestuursmodel

Het pensioenfonds kent een zogeheten paritair plus bestuursmodel. Het bestuur van het pensioenfonds bestaat uit leden die zijn voorgedragen vanuit de geledingen van werknemers, de pensioengerechtigden en de werkgever. Daarnaast zijn twee bestuursleden met specifieke expertise aan het bestuur toegevoegd. Deze bestuursleden zijn niet voorgedragen door de belanghebbenden. Een technisch voorzitter zonder stemrecht leidt de bestuursvergaderingen. Het pensioenfonds kent drie sleutelfuncties: actuariel, risicobeheer en audit. De sleutelfuncties hebben een controlerende en in voorkomende gevallen

adviserende rol. De verantwoordelijkheid (het houderschap) voor de risicobeheerfunctie is belegd bij een bestuurslid, evenals de auditfunctie. Het houderschap van de actuariële sleutelfunctie wordt uitgevoerd door de certificerend actuaris.

Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleid aan het Verantwoordingsorgaan. Dit orgaan bestaat uit twaalf vertegenwoordigers van werknemers, pensioengerechtigden en de werkgever. Het interne toezicht wordt uitgeoefend door de Raad van Toezicht, die bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

Het pensioenfonds heeft het pensioenbeheer uitbesteed aan uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group en vermogensbeheer aan Achmea Investment Management. De bestuursondersteuning is ondergebracht bij Montae & Partners. Een actuaris van Blue Sky Group is adviserend actuaris van het pensioenfonds. De sleutelfunctievervuller risicobeheer is extern belegd bij Probability B.V.. De vervulling van de sleutelfunctie audit is belegd bij BDO Accountant & Adviseurs en die van sleutelfunctie actuarieel bij Willis Towers Watson Netherlands B.V.

Het bestuur heeft KPMG Accountants N.V. aangesteld als accountant van het pensioenfonds en Willis Towers Watson Netherlands B.V. als certificerend actuaris. De compliance functie is belegd bij Trivu.

In de bijlage Personalia is de personele samenstelling van de organen van het pensioenfonds opgenomen.

### 1.3 Missie, visie en strategie

#### Missie

De missie van het pensioenfonds luidt:

Het KLM Algemeen Pensioenfonds voert op professionele en deelnemer dienende wijze de pensioenregelingen uit die zijn overeengekomen tussen KLM en de werknemersorganisaties voor KLM grondpersoneel, waarbij het pensioenfonds oog heeft voor een leefbare wereld. Hierin streven we naar zo veel mogelijk waardecreatie voor onze actieve en gewezen deelnemers en naar zoveel mogelijk koopkrachtbehoud voor onze uitkeringsgerechtigden, een goede kwaliteit/kostenverhouding en een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij de pensioenregelingen betrokkenen.

#### Visie

In de nieuwe pensioenwereld is het KLM Algemeen Pensioenfonds een solide en moderne aanbieder, met een solidair en hoogwaardig pensioenproduct voor KLM grondpersoneel. Samen met de andere KLM pensioenfondsen realiseren we synergie in de uitvoering van onze pensioenregelingen, met behoud van ieders eigenheid. In onze deelnemerbediening sluiten we aan op de wensen van onze deelnemers en helpen we ze bij het bereiken van een passend pensioen, door ze te informeren en ondersteunen bij het maken van keuzes. Hierbij betrekken we de voorkeuren en belangen van de deelnemers en de risicohouding van het fonds. We zorgen dat deelnemers dusdanig inzicht hebben in hun te bereiken pensioeninkomen dat ze handelingsperspectief hebben en zelf verantwoordelijkheid kunnen nemen voor aanvullende maatregelen indien nodig. Niet alleen is onze pensioenregeling toekomstbestendig qua serviceniveau, kostenniveau en beleggingsresultaten, maar ook zijn wij als fonds herkenbaar vooruitstrevend in de bijdrage aan een leefbare wereld en nemen wij onze maatschappelijke verantwoordelijkheid. Een hoge tevredenheid van onze klanten is het logische gevolg.

#### Doelstelling en ambities

De statutaire doelstelling van het pensioenfonds is het zeker stellen van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het pensioenfonds heeft dit uitgewerkt in ambities voor onder meer koopkrachtbehoud, acceptabele risico's en aanvaardbare kosten.

#### Strategie

Het bestuur ziet voor de komende jaren de volgende strategische thema's:

- goede start in het nieuwe pensioenstelsel;

- deelnemerbediening prominent;
- in regie / grip op uitvoering;
- ESG als leidend motief;
- veranderkracht en wendbaarheid.

De thema's zijn uitgewerkt in strategische speerpunten die periodiek in het bestuur besproken worden. In 2026 zal een start gemaakt worden met de algehele herijking van de missie, visie en strategie.

### **Strategische speerpunten 2025**

Hieronder de strategische speerpunten en de realisatie ervan.

#### **Klaar zijn voor het nieuwe pensioenstelsel**

Dit strategische speerpunt is volledig gerealiseerd. De nieuwe pensioenregeling is tijdig uitgewerkt en helder vastgelegd, inclusief een transparant transitieplan. Het implementatieplan is afgerond conform planning, met uitvoering voorzien medio 2024. De IT-doelarchitectuur voldoet aan de gestelde eisen en de datakwaliteit is aantoonbaar op orde. Ook de overgang per 1 januari 2026 is gerealiseerd. De communicatie en uitleg richting stakeholders is consistent, begrijpelijk en acceptabel bevonden. In paragraaf 2.2 van dit bestuursverslag wordt nader ingegaan op dit strategische speerpunt.

#### **Deelnemerbediening prominent**

De deelnemerbediening is grotendeels gerealiseerd, met een gedeeltelijke realisatie op het onderdeel communicatiepositie. Het pensioenfonds sluit aan bij de wensen van deelnemers en biedt ondersteuning en advies waar nodig. Er wordt actief inzicht gegeven en handelingsperspectief geboden. Keuzebegeleiding is ingericht en een passende administratie is operationeel. Feedback van deelnemers wordt structureel benut als input voor verbetering. De ambitie om in 2026 tot de topfondsen in communicatie te behoren is nog niet volledig gerealiseerd en krijgt in 2026 extra aandacht.

#### **Bestuur in regie / grip op Blue Sky Group**

Dit speerpunt is grotendeels gerealiseerd. Het pensioenfonds blijft ondergebracht bij Blue Sky Group en heeft de aandeelhoudersrol en strategische regie versterkt, onder meer door overleg met de Zusterfondsen over strategische koers. De regie op uitbesteding is versterkt en IT-risico's zijn aantoonbaar beheerst. Ook de grip op de fiduciaire rol is verder vergroot. De kwaliteit-kostenverhouding van de dienstverlening wordt als gedeeltelijk concurrerend beoordeeld en blijft een aandachtspunt.

#### **ESG als leidend motief**

Dit strategische speerpunt is volledig gerealiseerd. ESG-principes zijn verankerd in de besluitvorming, waarbij structureel oog is voor een betere wereld en duurzaamheid. De pensioenregeling voldoet aan SFDR-niveau 8 en de gevolgen van klimaatrisico's voor het pensioenfonds zijn inzichtelijk gemaakt en worden beheerst.

#### **Veranderkracht tonen / wendbaarheid**

Op dit speerpunt is sprake van een gemengd beeld. Het competentie- en ontwikkelplan biedt gedeeltelijk voldoende slagkracht en behoeft verdere aanscherping. Actieve kennisdeling, onder meer via bewuste leermomenten, is ingericht en functioneert adequaat. Voor alle aandachtsgebieden is een jaarplan opgesteld. De periodieke monitoring van het strategisch plan in relatie tot risico-scenario's is echter niet gerealiseerd door de prioritering van de transitie.

### **1.4 Doelgroep jaarverslag**

Met dit jaarverslag informeert het pensioenfonds de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en hun nabestaanden, KLM N.V., de interne en externe toezichthouders en andere belanghebbenden van het pensioenfonds over het gevoerde beleid en de financiële resultaten. Dit verslag betreft de formele, wettelijk vereiste verantwoording. Het pensioenfonds informeert deelnemers en pensioengerechtigden ook via andere communicatiemiddelen over het gevoerde beleid en de gerealiseerde resultaten.

## 1.5 Pensioenregelingen

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit voor het grondpersoneel van KLM en KLM Flight Academy en voert een aparte regeling uit voor medewerkers van KLM Health Services.

### Basispensioenregeling

Sinds 1 januari 2021 was de basispensioenregeling een uitkeringsovereenkomst met een collectieve toegezegde bijdrageregeling (CDC-regeling). Dit houdt in dat er pensioenopbouw werd nagestreefd met een vaste premie voor de werkgever. Indien de premie in een jaar ontoereikend was, werd de opbouw zodanig verlaagd dat de premie weer toereikend was.

De basispensioenregeling gold voor een pensioengevend loon tot € 137.800 (2025). Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen bedroeg (behoudens in geval van een ontoereikende premie) 1,875%. Het nabestaandenpensioen op opbouwbasis bedroeg 70% van het ouderdomspensioen. Daarnaast was er een facultatief nabestaandenpensioen (op risicobasis) over toekomstige diensttijd. Dit bedroeg 70% van de toekomstige opbouw van het ouderdomspensioen bedraagt.

Verder voorzag de basispensioenregeling in een:

- wezenpensioen;
- Anw-hiaatverzekering;
- arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

De basispensioenregeling is per 1 januari 2026 vervangen door de tussen sociale partners overeengekomen solidaire premieregeling. Opgebouwde aanspraken onder de huidige en/of voorgaande pensioenregelingen zijn door middel van een collectieve waardeoverdracht ingebracht in de solidaire premieregeling.

### Netto pensioenregeling

Naast de basispensioenregeling voerde het pensioenfonds een netto pensioenregeling uit voor medewerkers met een salaris boven de aftoppingsgrens van € 137.800 (2025).

Deelnemers met een pensioengevend loon boven € 137.800 (2025) konden vrijwillig sparen voor een aanvullend pensioenkapitaal middels de Netto pensioenregeling.

Het pensioenfonds belegde de leeftijdsafhankelijke premies volgens het 'life cycle'-principe, waarbij het risicoprofiel afnam naarmate de pensioendatum naderde. Op de pensioendatum wordt het opgebouwde netto pensioenkapitaal gebruikt om een netto pensioenuitkering bij een verzekeraar aan te kopen.

Daarnaast was een netto nabestaanden- en wezenpensioen verzekerd, waarvoor een overlijdensrisicopremie werd ingehouden op de premie-inleg.

In 2025 zijn voorbereidingen getroffen om de uitvoering van de Netto pensioenregeling per 1 januari 2026 extern onder te brengen. De netto regeling is per 31 december 2025 overgedragen aan BeFrank, een premiepensioeninstelling (PPI).

## 1.6 Risicohouding

Op grond van het financieel toetsingskader (FTK) moet ieder pensioenfonds zijn risicohouding bepalen en vastleggen. Daarmee geven het pensioenfonds en zijn belanghebbenden aan in hoeverre ze risico's willen lopen bij de pensioenuitvoering. In 2022 heeft het Pensioenfonds het risicopreferentieonderzoek uitgevoerd.

Het bestuur heeft de risicohouding van het pensioenfonds bepaald na overleg met de arbeidsvoorwaardelijke partijen, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. Allereerst gaat het om de kwalitatieve risicohouding. De belanghebbenden van het pensioenfonds delen de

langetermijndoelstelling van het pensioenfonds, zo blijkt uit het risicopreferentieonderzoek. Voor de kortere termijn hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden) willen graag een waardevast pensioen. Daarnaast is er een kwantitatieve lange- en kortetermijnrisicohouding.

De risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in het vereist eigen vermogen (VEV) inclusief bandbreedte. De bandbreedte is eind 2023 vastgesteld op +/- 3,5%-punt van het strategisch VEV van 26,7%. Eind 2025 was het strategische VEV van 23,5% hoger dan de ondergrens van 23,2%. Het feitelijk VEV van 22,1% is lager dan de ondergrens in verband met het voorsorteren op het nieuwe pensioencontract.

Voor de lange termijn hangt de kwantitatieve risicohouding samen met de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Deze ondergrenzen voor het pensioenresultaat zijn:

- mediaan scenario: 90%;
- relatieve maximale afwijking in slechtweersscenario: 35%;
- mediaan scenario vanuit dekkinggraad die voldoet aan VEV: 92%.

Voor de netto pensioenregeling heeft het bestuur de risicohouding tijdens de opbouwfase vastgesteld op de maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario (5% percentiel) ten opzichte van een mediaan scenario.

De risicohouding is daarbij getoetst aan de regeling tot vaststelling van de rekenmethodieken voor weergave van het ouderdomspensioen in scenario's (Uniforme Rekenmethodiek) en de uniforme set die De Nederlandse Bank beschikbaar stelt.

Het nemen van risico is in de visie van het pensioenfonds inherent aan het behalen van voldoende rendement. Volgende rendement is een voorwaarde voor het realiseren van de ambitie om de pensioenen en opgebouwde aanspraken te kunnen indexeren. Over het algemeen heeft het pensioenfonds daarom een licht offensieve 'risk appetite'. Dit is de mate van risico die het pensioenfonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van de fondsdoelstellingen in gevaar komt.

## 2 Externe ontwikkelingen

### 2.1 Financiële markten in 2025

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

De aankondiging van Amerikaanse invoerheffingen op 2 april 2025, door president Trump, zorgde voor een schokgolf. De handelsheffingen waren hoger en uitgebreider dan in eerste instantie werd verwacht. Zo zouden er hoge wederkerige heffingen gaan gelden voor de landen waarmee de Verenigde Staten een groot handelstekort heeft. Als tegenreactie stelden verschillende landen importtarieven in op Amerikaanse goederen. Hiermee escaleerde de handelsoorlog. Dit zorgde voor een paniecreactie op de financiële markten. Uiteindelijk werden na bilaterale onderhandelingen de meeste handelsheffingen afgezwakt. Hierdoor herstelden de financiële markten snel en viel de macro-economische schade per saldo mee. Dit neemt niet weg dat het huidige geschatte Amerikaanse heffingstarief op het hoogste niveau ligt sinds de jaren dertig van de vorige eeuw.

#### Geopolitiek in de schijnwerper

De (geo)politieke risico's zijn de afgelopen jaren toegenomen. Die ontwikkeling ging door in 2025. Het conflict in het Midden-Oosten dreigde te escaleren, toen Israël de aanval opende op Iraanse nucleaire installaties. De Verenigde Staten namen later ook deel aan het conflict. Amerikaanse B-2 stealth-bommenwerpers werden ingezet om de ondergrondse nucleaire faciliteiten van Iran te neutraliseren. Ondanks de nodige ophef in 2025 escaleerde het conflict niet verder. De effecten op de financiële markten waren beperkt en van korte duur. Ook andere conflicten, zoals de oorlog in Oekraïne, blijven voortduren. Interne conflicten, zoals de Amerikaanse shutdown van federale overheidsdiensten,

beïnvloedden eveneens de beleggingsomgeving. Ook in Europa was geregeld sprake van politieke onrust. Kredietbeoordelaars verlaagden de kredietwaardigheid van Frankrijk mede doordat de Franse overheid de begroting niet op orde krijgt.

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

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

### **2025: positief voor risicovollere beleggingen**

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

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

### **Beursgenoteerd vastgoed blijft achter bij aandelen**

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

### **Lange euorentes in de lift**

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

### Amerikaanse kapitaalmarktrente omlaag, de Japanse omhoog

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

### Risico-opslagen verder omlaag

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

### Euro wint terrein

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

## 2.2 Wetgeving en overheidsbeleid

### Nieuw pensioenstelsel

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is op 1 juli 2023 in werking getreden en de eerste pensioenuitvoerders zijn inmiddels overgegaan naar de nieuwe pensioenregelingen. In 2025 zijn regelmatig aanvullende regels gepubliceerd door de regering en toezichhouders. Een van de meest ingrijpende ontwikkelingen in 2025 was de wettelijke verlenging van de transitieperiode. De einddatum voor de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel is verschoven van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028. Deze aangepaste datum is vastgelegd via een Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB), zodat toekomstige aanpassingen sneller kunnen worden doorgevoerd.

Op 20 december 2025 is het besluit transitietermijnen in werking getreden (Staatsblad 2025, 439). Hierin is bepaald dat met ingang van 1 januari 2026 pensioenfondsen verplicht zijn om kwalitatief toe te lichten wat op hoofdlijnen de gevolgen zouden zijn van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel als alle bestaande pensioenaanspraken en -rechten zouden achterblijven in een gesloten deel van het pensioenfonds. Pensioenfondsen die per 1 januari 2026 zijn overgegaan naar het nieuwe pensioenstelsel

met toepassing van het invaren, zijn niet onderworpen aan deze verplichting. Niettemin wordt deze pensioenfondsen aanbevolen – zonder dat sprake is van een wettelijke verplichting – om een dergelijke kwalitatieve duiding alsnog via de website beschikbaar te stellen voor hun deelnemers. Deze kwalitatieve duiding heeft het pensioenfonds geplaatst op het openbare deel van de website van het pensioenfonds, waarmee deze kwalitatieve duiding voor de deelnemers te raadplegen is.

De invoering van de wetgeving over het recht om bij pensionering 10% van het pensioen ineens op te nemen, wordt opnieuw uitgesteld, nu naar 1 januari 2029. De regering heeft er oog voor dat de transitie veel tijd en capaciteit vergt van pensioenuitvoerders, die daarom graag zouden zien dat het keuzerecht pas na de transitie in werking treedt. Ook goede communicatie en keuzebegeleiding vergen een gedegen voorbereiding.

#### *Op weg naar het nieuwe pensioenstelsel - voorgaande jaren*

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen in werking getreden. Uiterlijk 1 januari 2028 moeten sociale partners en pensioenfondsen de pensioenregeling hebben aangepast aan de nieuwe wettelijke eisen. Het pensioenfonds KLM Algemeen was, in samenspraak met werkgever en werknemersorganisaties (het Arbeidsvoorwaardelijk overleg), voornemens om per 1 januari 2026 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel met een solidaire premieregeling.

Het belangrijkste doel van het pensioenfonds bij de transitie is een zorgvuldige en evenwichtige belangenafweging voor de deelnemers. Als basis daarvoor is eind 2022 een risicopreferentie-onderzoek uitgevoerd. Het bestuur heeft aan de hand daarvan het opdrachtaanvaardingskader en het evenwichtigheidskader vastgesteld.

In 2023 en 2024 lag de focus van het bestuur op de uitwerking van het nieuwe fondsbeleid, waaronder het nieuwe beleggings-, solidariteits- en uitkeringsbeleid, en op de beoordeling door Blue Sky Group voor wat betreft de uitvoerbaarheid van de nieuwe regeling. Daarnaast speelden het op orde zijn van de datakwaliteit, het transitiecommunicatieplan en het implementatieplan Nieuw Pensioenstelsel in 2024 een belangrijke rol. Dit alles om te komen tot de aanvaarding van de opdracht van het Arbeidsvoorwaardelijk overleg voor het uitvoeren van de nieuwe regelingen voor de deelnemers van KLM Grondpersoneel, KLM Flight Academy en KLM Health Services.

Op 12 december 2024 heeft het bestuur besloten tot aanvaarding van de opdracht voor de uitvoering van deze nieuwe pensioenregelingen per 1 januari 2026 en de indiening van het invaardossier bestaande uit het implementatieplan, het invaardingsjabloon en onderliggende stukken bij De Nederlandse Bank. Ook diende het pensioenfonds het transitiecommunicatieplan in bij de Autoriteit Financiële Markten.

#### *Het jaar 2025*

Vanaf begin 2025 lag de focus van het bestuur enerzijds op de beoordeling van het invaardossier door De Nederlandse Bank en van het transitiecommunicatieplan door Autoriteit Financiële Markten, en anderzijds op de uitvoering van de nieuwe regeling per 1 januari 2026 door Blue Sky Group als pensioenuitvoerder en door Achmea Investment Management als vermogensbeheerder. Doel van dit alles was het realiseren van de beoogde transitiedatum van 1 januari 2026. Hiervoor heeft het bestuur gedurende het jaar diverse go/no-go momenten gepland. Het belangrijkste go/no-go moment was de beschikking van De Nederlandse Bank over het invaren naar de nieuwe regeling per 1 januari 2026. Op 28 november 2025 is deze mijlpaal bereikt: het pensioenfonds ontving een positieve beschikking van De Nederlandse Bank, met toestemming om per 1 januari 2026 over te gaan naar de nieuwe solidaire regeling.

#### **Bestuurlijke organisatie 2025**

Voor een goede begeleiding van de processen, heeft het bestuur begin 2025 twee nieuwe overlegvormen ingesteld. De Stuurgroep NPS ging het proces in zijn geheel coördineren, en met name het overleg met De Nederlandse Bank. Het Change-overleg pakte de wijzigingen de uitvoering op. De bestaande commissies bleven belast met de inhoudelijke voorbereidingen van de diverse onderwerpen, en in bepaalde gevallen zijn er specifieke werkgroepen ingesteld.

Gedurende 2025 is er opnieuw intensief contact geweest met het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. Dit gebeurde niet alleen vanwege extra advies- en goedkeuringsaanvragen als gevolg van voortschrijdend inzicht en/of afstemming met De Nederlandse Bank, maar ook om alle gremia goed bij het proces aangesloten te houden. De sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuarieel hebben in 2025 opnieuw een nadrukkelijke rol in het proces gehad. Zowel de sleutelfunctiehouder risicobeheer als de sleutelfunctiehouder actuarieel heeft continu opinies afgegeven bij aanvullingen op of wijzigingen van het eerder genomen invaarbeesluit. Zo hield het bestuur vanuit deze invalshoeken goed zicht op alle risico's en op de evenwichtigheid. Ook de sleutelfunctiehouder interne audit had in 2025 een nadrukkelijke rol met diverse audits gericht op de transitie. Na eerdere audits in 2024 op het Nieuw Pensioenstelsel-proces, waaronder audits op de datakwaliteit en communicatie, is dit in 2025 gevolgd door vijf audits:

- de besluitvorming invaarbeesluit;
- datakwaliteit Stay-Clean en Toetsmoment II;
- keuzebegeleiding;
- pensioenbeheersystemen Blue Sky Group;
- readiness Achmea Investment Management;
- de uitvoering voorlopige transitiecommunicatie.

### **Proces De Nederlandse Bank 2025**

In 2025 heeft het pensioenfonds vaak en intensief overleg gevoerd met De Nederlandse Bank over het ingediende invaardossier. In de eerste reactie in januari stelde De Nederlandse Bank aanvullende vragen over zowel compleetheid als inhoud. Dit resulteerde in herzieningen, onder andere rond inflatiebescherming en bandbreedtes, waarvoor opnieuw afstemming plaatsvond met het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg, het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en de sleutelfunctiehouders.

In april 2025 is het volledige invaardossier opnieuw ingediend. De Nederlandse Bank stelde in mei en juli aanvullende vragen over onder meer IT-beheer, uitvoerbaarheid, risicohouding, beleggingsbeleid, plausibiliteit, transitie-effecten, compensatie en spreidingstermijn. Deze zijn in de periode van mei tot augustus beantwoord. Dit leidde tot nieuwe besluitvorming, waaronder een hogere minimale invaardekkingsgraad, aanpassing van de spreidingstermijn naar 10 jaar, een inzet van bestuurlijke ruimte voor aanpassingen, begrenzing van het mismatchrisico, actualisatie van het liquiditeitsbeleid en nadere aanscherping van bandbreedtes. Alle partijen reageerden positief.

Op 3 oktober 2025 is de finale set antwoorden en documentatie, inclusief het vermogenstransitieplan en de ALM-toets, ingediend bij De Nederlandse Bank. In november zijn nog aanvullende onderbouwingen geleverd, onder andere over evenwichtigheid, de regeling van KHS en de toets op bovenmatigheid van compensatie voor afschaffing van de doorsneepremie.

Op 28 november 2025 heeft De Nederlandse Bank de beschikking afgegeven waarin wordt bevestigd dat geen verbod wordt opgelegd op het invaren per 1 januari 2026, waarmee de Nederlandse Bank de transitie mogelijk maakte.

Daarnaast is op verzoek van het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg het traject voor een collectieve waardeoverdracht van nettopensioenen naar BeFrank gestart. De positieve uitkomst daarvan was dat De Nederlandse Bank afzag van het opleggen van een verbod van deze overdracht. De netto regeling is vervolgens per 31 december 2025 overgedragen aan BeFrank.

### **Proces Autoriteit Financiële Markten / Communicatie 2025**

Het pensioenfonds heeft op 6 maart 2025 van de Autoriteit Financiële Markten een reactie op het transitiecommunicatieplan ontvangen. De Autoriteit Financiële Markten geeft daarin aan dat het transitiecommunicatieplan voldoet aan de wettelijke vereisten. De Autoriteit Financiële Markten gaf nog een aantal aandachtspunten mee die door het bestuur zijn behandeld. Communicatie met de deelnemers over de transitie was voor het bestuur een belangrijk onderwerp in 2025. Naast het goed informeren en

betrekken van de deelnemers over de voortgang van de stappen richting de transitie, was er de focus op de voorbereiding van de voorlopige transitie communicatie in november 2025. Hiervoor is al in februari 2025 vanuit de Commissie Communicatie gestart met uitgebreide analyses. Op basis van input van Blue Sky Group, het bestuur, de Autoriteit Financiële Markten, deelnemers en vanuit een interne audit, is eind november 2025 de definitieve versie van de brief voor de verschillende deelnemersgroepen verstuurd.

### **Proces Blue Sky Group (IT, Datakwaliteit en Uitvoering) en Achmea Investment Management (vermogensbeheer) 2025**

Blue Sky Group heeft zich ook in 2025 voorbereid op de wijzigingen als gevolg van het Nieuw Pensioenstelsel. Het Nieuw Pensioenstelsel heeft grote impact op de producten en diensten van Blue Sky Group en werkt door in de IT en de uitvoering. Vanuit verschillende werkgroepen van het pensioenfonds is al langere tijd de voortgang hierop van Blue Sky Group gemonitord. Eind 2024 is een audit op de datakwaliteit uitgevoerd, die in 2025 een vervolg heeft gekregen op de stay-clean fase en richting toetsmoment 2. De voortgang op de wijzigingen in de processen, zowel bij Blue Sky Group als bij Achmea Investment Management, zijn intensief gemonitord en eind 2025 heeft een audit plaatsgevonden op de stand van zaken hieromtrent bij beide partijen. Het bestuur heeft geconcludeerd dat het pensioenfonds voldoende comfort heeft bij de IT- en operational readiness van Blue Sky Group en Achmea Investment Management.

### **Datakwaliteit**

Het pensioenfonds heeft als één van de strategische thema's op de bestuurlijke jaarkalender: het tijdig klaar zijn voor het Nieuwe Pensioenstelsel. Een belangrijk onderdeel hiervan is het succesvol doorlopen van het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Zo kan het pensioenfonds de datakwaliteit voor het invaren vaststellen voor alle drie pensioenregelingen die het pensioenfonds uitvoert (de basisregeling, de KHS-regeling en de netto-regeling). Het Kader Datakwaliteit bestaat in totaal uit zes fasen met per fase aparte processtappen die een pensioenfonds moet doorlopen voor de uiteindelijke besluitvorming over het niveau van de datakwaliteit.

Op basis van deze bevindingen concludeerde het bestuur dat de datakwaliteit voldeed aan de eisen voor invaren. Bij de bestuurlijke beoordeling is zorgvuldig afgewogen of de resterende meldingen risico's opleverden voor de juiste uitvoering van de pensioenadministratie. Mede op grond van de aanvullende verklaringen en de gekozen onderzoeksanpak is vastgesteld dat dit niet het geval is.

Het fondsbestuur heeft, na zorgvuldige beoordeling van de datakwaliteit en betrokkenheid van sleutelfunctiehouders, een definitief besluit genomen om over te gaan naar de nieuwe pensioenregeling. Het proces volgde good practice-principes en beoordeelde resterende risico's. Het pensioenfonds richt zich nu op operationele voorbereidingen, waarbij de vastgestelde datakwaliteit een solide basis bood voor een zorgvuldige transitie. Door continue monitoring van beheersmaatregelen bleef het pensioenfonds eventuele afwijkingen tijdig corrigeren, om een succesvolle invoering van het Nieuwe Pensioenstelsel te waarborgen.

### ***Het jaar 2026; Besturen onder het Nieuwe Pensioenstelsel***

Het jaar 2026 is voor het pensioenfonds het eerste volle ervaringsjaar onder het Nieuwe Pensioenstelsel. Na het invaren per 1 januari 2026 is dit de periode waarop de nadruk verschuift van ontwerpen naar uitvoeren en sturen. Het bestuur heeft daarom in het eerste kwartaal het project "(Be)sturen onder het Nieuwe Pensioenstelsel" opgestart, waarin het bestuur het bestuurlijk kader voor de komende jaren herijkt.

### **Wetsvoorstel Bedrag ineens**

Op 8 oktober 2024 is de Wet herziening bedrag ineens aangenomen in de Tweede Kamer. De wet regelt dat elke deelnemer de keuze krijgt om op pensioeningangsdatum maximaal 10 procent van de waarde van het opgebouwde pensioen op te nemen als een bedrag ineens.

De minister van SZW heeft aangegeven dat het niet langer haalbaar is om het keuzerecht bedrag ineens per 1 juli 2026 in werking te laten treden. De minister heeft inmiddels in een brief van 30 maart

2026 aangegeven dat de regering er oog voor heeft dat de transitie veel tijd en capaciteit vergt van pensioenuitvoerders. Uit overleg met de Pensioenfederatie blijkt dat pensioenuitvoerders een voorkeur hebben voor een inwerkingtreding van het keuzerecht na de transitie. Gegeven het belang dat het ministerie van SZW hecht aan de implementatie van de transitie als ook goede communicatie en keuzebegeleiding, is besloten de invoering van de Wet herziening bedrag ineens uit te stellen naar 1 januari 2029.

## 2.3 Toezicht in 2025

### Extern toezicht

Pensioenfondsen staan onder toezicht van verschillende toezichthoudende instanties. In de praktijk heeft het pensioenfonds vooral te maken met De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

#### *De Nederlandsche Bank*

Het risico-gebaseerde toezicht van De Nederlandsche Bank is gestoeld op de Actualisatie Toezicht Methodologie. De Nederlandsche Bank kon daardoor de frequentie van de vaste overlegmomenten loslaten. De Nederlandsche Bank plant in ieder geval een keer per jaar een overlegmoment met het bestuur (of een delegatie) om de recente ontwikkelingen te bespreken. Een keer per twee jaar worden de risicoscores met het bestuur (of een delegatie) besproken. Zo nodig is er extra overleg met het bestuur.

De volgende contacten hebben, naast de contacten in verband met het Nieuw Pensioenstelsel, in 2025 plaatsgevonden:

- uitvraag premies en indexatie 2025;
- overbruggingsplan;
- (voorgenomen) herbenoemingen;
- toezichtskalender;
- Brief overtreding sanctieregelgeving.

Op 25 juli 2025 heeft het pensioenfonds De Nederlandsche Bank geïnformeerd dat de controle op de EU-sanctielijst sinds maart 2019 niet correct is uitgevoerd door Blue Sky Group. Op basis van een onderzoek door Blue Sky Group blijkt dat de programmatuur niet volledig juist is geconfigureerd tijdens een aanpassing in maart 2019. Inmiddels is de configuratie van het systeem aangepast, waardoor de controles vanaf heden op de juiste wijze plaatsvinden. De andere sanctielijsten zijn wel op de juiste wijze gebruikt voor de periodieke controles. Het incident heeft alleen betrekking op de EU sanctielijst. Uit de in 2025 uitgevoerde controle (inclusief de terugwerkende kracht controle) zijn geen daadwerkelijke matches gevonden. Naast het aanpassen van de configuratie zijn ook de werkinstructies aangepast.

#### *Autoriteit Financiële Markten*

De Autoriteit Financiële Markten heeft de wettelijke taak om toezicht te houden op alle informatie die pensioenfondsen beschikbaar stellen of verstrekken aan deelnemers, waaronder de informatie over tijdelijke toeslagverlening. De Autoriteit Financiële Markten heeft het pensioenfonds verzocht om informatie over de doelgroepen van toeslagverlening, inclusief voorbeelden. Het pensioenfonds heeft gehoor gegeven aan deze uitvraag.

De volgende contacten hebben, naast contacten in verband met het Nieuw Pensioenstelsel, in 2025 plaatsgevonden:

- informatieverzoek Toezichtrapportage tweedepijlerpensioen 2024;
- terugkoppeling waarborgen digitale informatieverstrekking.

Op 16 oktober 2024 heeft het pensioenfonds een informatieverzoek over de waarborgen voor digitale informatieverstrekking ontvangen. In de periode december 2024 tot en met mei 2025 heeft de Autoriteit Financiële Markten onderzoek gedaan naar de wijze waarop pensioenuitvoerders invulling geven aan de wettelijke normen. De Autoriteit Financiële Markten heeft aangegeven dat het pensioenfonds voldeed aan alle normen.



### Intern toezicht

Naast extern toezicht heeft het pensioenfonds een intern toezicht in de vorm van een Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht richt zich op de algemene gang van zaken, het beleid en de processen van het pensioenfonds, met bijzondere aandacht voor het risicobeheer en de evenwichtige belangenafweging. De Raad van Toezicht is een orgaan van het pensioenfonds en houdt continu toezicht. Daarnaast heeft de Raad van Toezicht bevoegdheden, zoals goedkeuring van een aantal wettelijk bepaalde bestuursbesluiten. Daarbij gaat het onder meer om het jaarverslag, de profielschets voor de bestuursleden, het beloningsbeleid en de collectieve waardeoverdracht, inclusief de interne collectieve waardeoverdracht bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Ook heeft de Raad van Toezicht de bevoegdheid om het bestuur of bestuursleden te schorsen of te ontslaan, en kan de Raad van Toezicht de (her)benoeming van een bestuurder beletten indien deze naar het oordeel van de Raad van Toezicht niet aan de profielschets voldoet. Hoofdstuk 5 (Governance) gaat vanuit bestuursperspectief nader in op de werkzaamheden van de Raad van Toezicht. In dit verslag is voorts een samenvatting van de rapportage van de Raad van Toezicht over 2025 opgenomen.

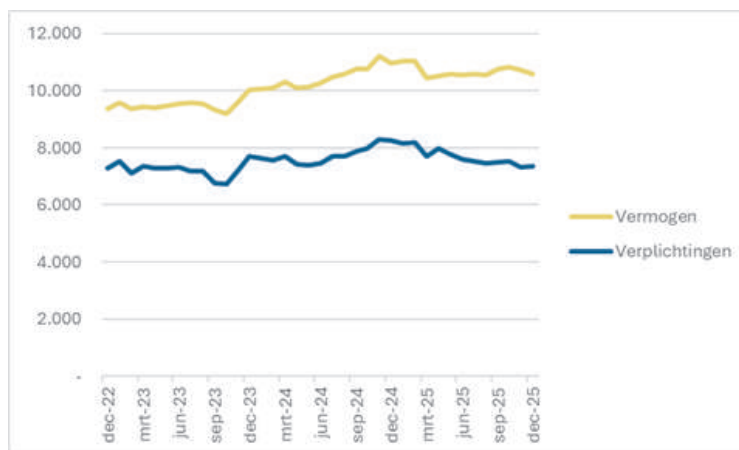
## 3 Interne ontwikkelingen

### 3.1 Financiële positie pensioenfonds

#### Vermogensontwikkeling

In tegenstelling tot 2023 en 2024 was 2025 een verlieslatend beleggingsjaar. Het pensioenfonds behaalde in 2025 een negatief totaalrendement van 3,1%. Het totaal belegd vermogen daalde van 10,97 miljard euro aan het begin van het jaar naar 10,57 miljard euro aan het eind van het jaar. De marktwaarde van de verplichtingen is gedaald van € 8,2 miljard naar € 7,4 miljard als gevolg van de gestegen rente over het jaar.

Figuur: ontwikkeling vermogen en verplichtingen van het pensioenfonds (2022-2025), (x € mln)



De grootste bijdrage aan het negatieve totaalrendement werd geleverd door vastrentende waarden met -1,5%, de renteswaps met -5,3% en vastgoed met -2,0%. Belangrijkste oorzaak voor het negatieve rendement was de rentestijging (zie figuur renteontwikkeling over 2025).

Rentes liepen op door een hardnekkig hoge inflatie, zorgen over schuldhoudbaarheid en hogere overheidsuitgaven in verschillende landen. Aandelen profiteerden juist van deze hogere rente, maar ook vanwege AI-optimisme, sterke bedrijfswinsten en een robuuste economische groei. Het rendement op aandelen bedroeg uiteindelijk 3,0%.

De figuur hieronder laat zien hoe de twintigjaars swaprente zich in 2025 ontwikkelde. Deze rente is maatgevend voor de ontwikkeling van de verplichtingen op de pensioenbalans.

Figuur: renteontwikkeling over 2025



## (Beleids)dekkingsgraad

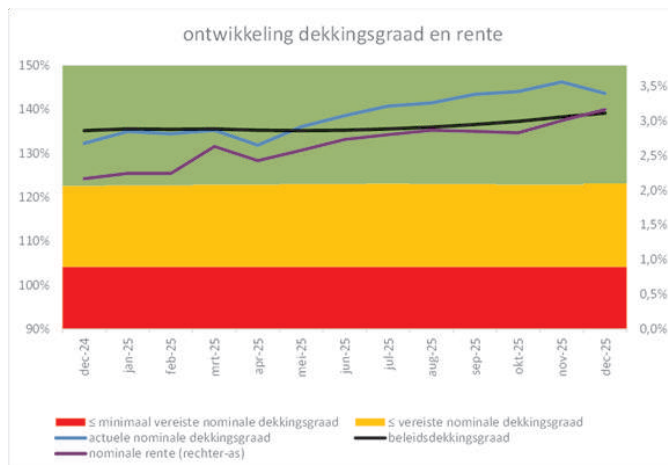
De dekkingsgraad geeft de financiële gezondheid van een pensioenfonds weer.

De nominale dekkingsgraad laat de verhouding zien tussen het vermogen van het pensioenfonds aan de ene kant en de waarde van alle toegezegde pensioenen exclusief toekomstige indexatie (de verplichtingen) aan de andere kant.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12-maandelijkse nominale dekkingsgraden en moet worden gebruikt voor beleidsbeslissingen.

Het pensioenfonds stelt de waarde van de verplichtingen vast met de door De Nederlandse Bank gepubliceerde rente. De vereiste dekkingsgraad geeft aan hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds wettelijk moet zijn. De vereiste buffer vangt de schommelingen in de waarde van de beleggingen en de verplichtingen op. De hoogte van de vereiste dekkingsgraad verschilt per pensioenfonds en is onder andere afhankelijk van het beleggingsbeleid. Als de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komt, heeft het pensioenfonds onvoldoende reserves in kas. Er is dan sprake van een reservetekort. Onderstaande figuur vertoont het verloop van de dekkingsgraad afgezet tegen de vereiste dekkingsgraad. De rechter as toont de rente waartegen de verplichtingen worden gewaardeerd.

Figuur: ontwikkeling dekkingsgraad en rente



De beleidsdekkingsgraad eind 2025 was 139,2%. Dit is hoger dan de wettelijk vereiste dekkingsgraad voor het pensioenfonds van 123,5%. Er is dan sprake van een reserveoverschot. Het pensioenfonds hoefde daarom geen herstelplan op te stellen en in te dienen bij De Nederlandse Bank.

## Premiedekkkingsgraad

De premiedekkkingsgraad geeft aan hoeveel premie wordt betaald voor de nieuwe pensioenopbouw. In 2025 was de premiedekkkingsgraad 107%, door de van toepassing zijnde methodiek voor de premiereserve (2024: 114%).

## Indexatie 2025 en 2026

### Indexatie per 1 januari 2025

De afgeleide consumenten prijsindex voor alle huishoudens gemeten over oktober 2023 tot oktober 2024 was 2,6%. Op grond van het regulier indexatiebeleid is de volledige indexatie van 2,6% verleend op 1 januari 2025.

### Indexatie per 31 december 2025

Het pensioenfonds mag gedeeltelijk indexeren als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% en mag volledig indexeren vanaf een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 135% (eind 2025). De beleidsdekkingsgraad per 30 november 2025 bedroeg 138,3%. Daardoor kon het pensioenfonds op grond van het regulier indexatiebeleid per 31 december 2025 de pensioenen volledig indexeren aan de hand van de afgeleide consumenten prijsindex voor alle huishoudens gemeten over oktober 2024 tot oktober 2025 van 3,0%. Na toekenning van de volledige indexatie was er beperkte financiële ruimte voor het verlenen van een extra indexatie om de in eerdere jaren opgelopen indexatie-achterstand te verkleinen. Omdat er op 1 januari 2026 zou worden ingevaren met een forse verhoging van de pensioenen, waarbij ook aandacht is gegeven aan de bestaande indexatie-achterstand heeft het bestuur besloten geen gebruik te maken om een extra indexatie te verlenen.

### Versoepelde regels

In 2025 heeft het pensioenfonds net als in 2024 een overbruggingsplan ingediend bij De Neerlandse Bank. Hiermee kon het pensioenfonds in aanloop naar de transitie naar de Nieuw Pensioenregeling afwijken van het reguliere indexatiebeleid en bij een lagere dekkingsgraad een volledige indexatie verlenen. Bij het indexatiebesluit in december 2025 hoefde het pensioenfonds hiervan geen gebruik te maken, omdat er reeds een volledige indexatie verleend kon worden op grond van het reguliere indexatiebeleid.

### Haalbaarheidstoets

Het bestuur en de partijen van het arbeidsvoorwaardelijk overleg beoordelen met deze toets hoe de gemaakte beleidskeuzes en gekozen ondergrenzen (zie paragraaf 1.6 Risicohouding) zich verhouden tot de geformuleerde pensioenambitie. Er wordt uitgegaan van een horizon van 60 jaar en van ongewijzigd pensioenbeleid. Een pensioenfonds is wettelijk verplicht jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren. Bij een significante wijziging is een aanvangshaalbaarheidstoets verplicht.

De haalbaarheidstoets maakt de afweging expliciet tussen het streven naar beleggingsrendement en de daarbij horende risico's enerzijds en het pensioenresultaat anderzijds. Het resultaat van de toets kan ertoe leiden dat het pensioenfonds met KLM en de werknemersverenigingen gaat overleggen over aanpassing van de pensioenambities.

In 2025 was een ministeriële regeling van kracht op grond waarvan pensioenfondsen in dat jaar konden afzien van het indienen van een jaarlijkse haalbaarheidstoets in 2025 als het pensioenfonds naar verwachting volledig zou invaren. Daarom is geen jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd en ingediend bij De Nederlandse Bank.

## 3.2 Pensioenregeling en uitvoering

### Ontwikkelingen Arbeidsvoorwaardelijk Overleg en uitvoeringsovereenkomst

In 2024 zijn in het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg tussen sociale partners de uitgangspunten voor de nieuwe pensioenregeling vastgesteld. Deze zijn opgenomen in het transitieplan dat in april 2024 aan het pensioenfonds ter beschikking is gesteld. In 2025 zijn de uitgangspunten nader uitgewerkt in een opdrachtaanvaarding, een concept uitvoeringsovereenkomst en een concept pensioenreglement. Daarnaast zijn verschillende details van de pensioenregeling, opgenomen in het transitieplan, in overleg met het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg, aangepast.

De maandelijkse uitkering van het vakantiegeld is vanaf de maand mei 2025 afgeschaft. De uitbetaling van vakantiegeld van 8% is vanaf die datum opgenomen in de maandelijkse pensioenuitkering.

### Geschillen en klachten

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

Geschillen of klachten worden eerst behandeld door de uitvoeringsorganisatie, Blue Sky Group. Indien een belanghebbende het niet eens is met de afhandeling van het geschil of klacht, dan kan de belanghebbende zich richten tot het bestuur.

Indien een belanghebbende het niet eens is met het oordeel van het bestuur over de uitleg van het pensioenreglement kan hij zich sinds 1 januari 2024 wenden tot de onafhankelijke Geschilleninstantie Pensioenfondsen. De Ombudsman Pensioenen maakt onderdeel uit van deze onafhankelijke geschilleninstantie. Daarnaast staat de gang naar de burgerlijke rechter open.

Hierna volgt een overzicht van in 2025 behandelde eerste fase klachten, behandeld door Blue Sky Group, naar aard van de klacht:

<b>Aard van de klacht</b>	<b>Aantal behandelde klachten</b>
Service en klantgerichtheid	35
Behandelingsduur	23
Informatieverstrekking	28
Deelnemersportaal	19
Keuzebegeleiding	1
Pensioenberekening en -betaling	50
Registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	4
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	11
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	6
Financiële situatie	8
Duurzaamheid	0
Overig	0
<i>Totaal</i>	<i>185</i>
<i>Geëscaleerde klachten behandeld door bestuur</i>	
Behandelingsduur	1
Informatiestrekking	1
Pensioenberekening en -betaling	1
Toepassing wet- en regelgeving	3
<i>Totaal</i>	<i>6</i>

Onder "Overig" vallen de behandelde klachten die niet in andere categorieën passen. Deze klachten gingen over onderwerpen als indexatie, storting in het deelnemersportaal en incompleet ontvangen van opgevraagde documentatie.

In 2025 behandelde het bestuur zes klachten (2024: 20 klachten). Geen van deze klachten hadden betrekking op de transitie naar het Nieuw Pensioenstelsel.

In 2025 zijn er geen geschillen in behandeling genomen door de Geschilleninstantie Pensioenfondsen of de burgerlijke rechter.

### **Ontwikkeling aantal deelnemers**

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

	2025	2024
In dienst	739	1.274
Uit dienst	405	381
Met pensioen <sup>1</sup>	685	698

1 Het aantal van regel "Met pensioen" betreft zowel actieve deelnemers als gewezen deelnemers van het pensioenfonds die met pensioen zijn gegaan

## 4 Beleid

### 4.1 Ontwikkeling beleggingsbeleid

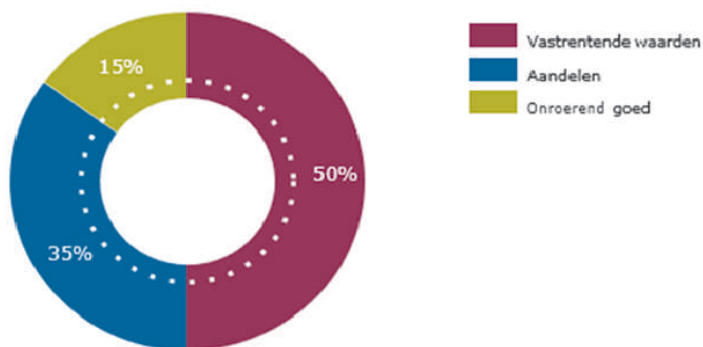
#### Algemeen

Het pensioenfonds belegt vermogen om zijn langetermijndoelstellingen te kunnen halen. Met beleggingsrendementen kan het pensioenfonds de pensioenafspraken nakomen, de premies betaalbaar houden en, wanneer de dekkingsgraad het toestaat, pensioenen indexeren.

Jaarlijks maakt het pensioenfonds een beleggingsplan. Daarbij kijkt het naar de risicohouding van het pensioenfonds, de economische omstandigheden, de financiële markten en de wettelijke kaders waarbinnen het moet opereren.

Het pensioenfonds spreidt de beleggingen over drie hoofdbeleggingscategorieën: aandelen, vastrentende waarden en real assets. De verdeling daarvan in 2025 is te zien in onderstaande figuur. Deze categorieën zijn vervolgens weer onderverdeeld in regio's, beleggingsstijlen en/of subcategorieën. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om aandelen wereldwijd large & midcap, aandelen opkomende markten en staats- en bedrijfsobligaties. Bij het beleggingsbeleid houdt het pensioenfonds rekening met onder andere het valutarisico, het renterisico en het vastgoed- en aandelenrisico (zie ook het hoofdstuk over risicomangement verderop in dit jaarverslag).

Figuur: strategische mix hoofdcategorieën 2025



#### Strategisch beleid: beleggingsbeginselen

Het pensioenfonds hanteert sinds 2023 de volgende beleggingsbeginselen (investment beliefs):

1. Beleggingsrisico wordt (op lange termijn) beloond.
2. De strategische allocatie bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.
3. Diversificatie loont.
4. Niet alle risico's worden beloond.
5. Passief tenzij ...
6. Het pensioenfonds gelooft in een illiquiditeitspremie.
7. Het pensioenfonds heeft invloed op de maatschappij en het milieu en vindt dat het de verantwoordelijkheid draagt om bij te dragen aan een duurzame, leefbare wereld.

8. Risico-rendementsverhoudingen verbeteren door het toepassen van ESG-criteria in het beleggingsproces.
9. Het verwachte nettorendement en risicoverbetering zijn belangrijker dan alleen de kosten van een beleggingskeuze.
10. De bestuurlijke inrichting van het vermogensbeheer van het pensioenfonds dient aan te sluiten bij de complexiteit van de beleggingsportefeuille.

### Beleggingsrendementen 2025

2025 gaf een wisselend beeld op de financiële markten. Het pensioenfonds behaalde een negatief totaalrendement van 3,1%. Dit was inclusief het resultaat op derivaten ter afdekking van valuta-, rente- en aandelenrisico's.

Aandelen lieten een positief resultaat zien, vastgoed en obligaties lieten echter negatieve resultaten zien als gevolg van stijgende rentes.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de rendementen.

	<b>Pensioenfonds</b>	<b>Benchmark</b>
Vastgoed	-2,0%	-1,9%
Aandelen	3,0%	3,3%
Vastrentende waarden <sup>1</sup>	-1,5%	-1,3%
<b>Totaal</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-2,8%</b>

<sup>1</sup> Het getoonde resultaat voor de overlays betreft de bijdrage van de categorie aan het totaalresultaat.

#### *Vastgoed*

Publiek vastgoed presteerde in tandem met de aandelenmarkt. De Europese vastgoedmarkten waren vrij stabiel met licht stijgende waarden en beperkte huurgroei. De leegstand in woningen is onverminderd laag en in winkels en logistiek ligt die met circa 5% onder het langjarig gemiddeld. De leegstand in kantoren is opgelopen en ligt boven het langjarig gemiddeld.

De Noord Amerikaanse vastgoedmarkt blijft onzeker. Dalende rentes kunnen lagere direct en indirect rendementen betekenen. Desondanks waren de rendementen redelijk. De kantorenmarkt vertoont voorzichtige tekenen van herstel na de afwaarderingen tot wel 50% sinds de piek in 2022. De portefeuille privaats infrastructuur is nog in opbouw. Tot september 2025 is er een negatief rendement ontstaan vanwege valuta-effecten.

#### *Aandelen*

De positieve absolute rendementen van aandelen over het jaar kwamen vooral na april (de introductie van aanvullende invoerrechten VS tot stand. De handelsoorlog zorgde aanvankelijk voor een flinke koerscorrectie, maar nadien herstelden de koersen zich snel ook nadat een aantal heffingen werd afgezwakt, goede bedrijfscijfers werden gepresenteerd en de rentetarieven in de VS daalden. De AI-hausse bleef gedurende het jaar de koersen stutten. De opkomende landen kenden een sterk aandelenrendement onder meer door technologie aandelen in landen als China, Taiwan en Korea. Ook de record hoge goudprijzen hielpen mijnbouwbedrijven in Zuid-Afrika en China.

De Amerikaanse dollar stond in 2025 flink onder druk vanwege de handelsperikelen en daalde versus de euro met meer dan 10% in waarde. Dat raakt de beleggingen die in euro's worden gerapporteerd. Tegelijkertijd dekt het pensioenfonds een groot deel van dat valutarisico af. Het resultaat op de valutaderivaten is dan ook positief.

#### *Vastrentende waarden*

De categorieën met grote rentegevoeligheid renderen vanwege de gestegen Europese kapitaalmarktrente

de eerste negen maanden negatief. De kredietcategorieën hadden wel een positieve impact van de afnemende risico-opslag. En in de VS daalde de kapitaalmarktrente. Emerging Market Debt profiteerde van zowel de rentedaling als de daling van de kredietopslag.

#### *Derivaten*

Richting het einde van het jaar heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om het vermogen te beschermen en op deze manier het risico op een daling van de dekkingsgraad te beperken. Hiervoor zijn aandelenbeschermingsproducten afgesloten. Aangezien de beurskoersen zijn gestegen hebben de aandelen beschermingsproducten negatief bijgedragen aan het totaal.

De opgelopen rente over het jaar heen zorgt ervoor dat de renteoverlay een negatief rendement heeft behaald.

#### **Relatief rendement**

In 2025 presteerde het pensioenfonds met de beleggingen iets onder de benchmark. Dit kwam door het gedeelte van de aandelenportefeuille waarmee we op zoek gaan naar extra rendement boven een benchmark (actief beheer). Met name het actief beheerde wereldwijd small cap presteerde slechter dan de benchmark door de aandelselectie binnen het actieve mandaat van de externe vermogensbeheerder.

De actief beheerde categorie opkomende markten behaalde daarentegen een beter resultaat dan de benchmark. De gekozen verdeling tussen de strategieën van de onderliggende externe vermogensbeheerders droeg hier positief aan bij.

Binnen vastrentende waarden droeg het actief beheer op selectie voor de categorie wereldwijd high yield en leveraged loans bij aan het negatieve resultaat.

Het rendement van de beleggingen is een netto-rendement, na aftrek van kosten. Om een hoger nettorendement te behalen dan de benchmark moeten de externe vermogensbeheerders dus in eerste instantie altijd de kosten goed maken.

De tabel hieronder toont de waarde en de feitelijke verdeling van de beleggingen per categorie.

De gewingen per beleggingscategorie in de feitelijke portefeuille wijken gedurende het jaar iets af van de strategische mix als gevolg van ontwikkelingen van de markten en valuta's. Ook heeft het pensioenfonds in aanloop van de beleggingsportefeuille onder WTP, vanaf de zomer de beleggingsportefeuille in stapjes aangepast om voor te sorteren op het invaren.

Tabel beleggingsportefeuille naar categorie per eind 2025.

<b>(Bedragen in € mio)</b>	<b>EUR</b>	<b>Percentage</b>
Vastgoed	993,4	9,6%
Aandelen	3.792,2	36,7%
Vastrentende waarden	5.815,1	56,3%
Overige beleggingen	148,2	1,4%
Derivaten	-418,3	-4,0%
<b>Totaal</b>	<b>10.330,6</b>	<b>100,0%</b>

## Beleggingsonderwerpen in 2025

Het pensioenfonds heeft in 2025 diverse beleggingsonderwerpen behandeld en hierop beleid vastgesteld. De beleidsvoorbereiding in aanloop naar het invaren naar de solidaire premieregeling heeft prominent de aandacht gekregen. Ook de overgang van het vermogensbeheer naar Achmea Investment Management is meermaals aan bod gekomen. Zo heeft het pensioenfonds in 2025 in het kader van de transitie onder andere de volgende beleidsonderdelen behandeld en bestuurlijk vastgesteld:

- herbalanceringsbeleid
- liquiditeitsbeleid
- valutabeleid
- rentebeleid
- beleid beheersing mismatchrisico

Een belangrijke verandering in het Nieuwe Pensioenstelsel is het beleggen van de collectieve beleggingsportefeuille op basis van een lifecycle. Dit betekent dat het beleggingsbeleid in het nieuwe stelsel niet langer voor iedere deelnemer hetzelfde is maar leeftijdsafhankelijk. Voor jonge deelnemers beleggen we relatief meer in de zogeheten rendementsportefeuille: met meer risico en meer (kans op) rendement. Oudere deelnemers beleggen in het nieuwe stelsel veiliger doordat ze ook een allocatie hebben naar de zogeheten beschermingsportefeuille.

Om dit te kunnen implementeren is de bestaande portefeuille opgesplitst in een rendements- en een beschermingsportefeuille. Het doel van de rendementsportefeuille is het behalen van extra rendement zodat het pensioen niet alleen behouden blijft, maar ook mee kan groeien met de inflatie. De beschermingsportefeuille is met name bedoeld voor het beschermen van het opgebouwde vermogen van de oudere leeftijdscohorten. Met behulp van een risicopreferentie-onderzoek heeft het pensioenfonds in het afgelopen jaar per leeftijdscohort vastgelegd wat de meest passende mix is van rendement en bescherming. Verder heeft het pensioenfonds geanalyseerd hoe de samenstelling van deze twee portefeuilles optimaal kan worden ingericht met de bestaande beleggingscategorieën van het pensioenfonds.

In aanloop naar het invaren per 1 januari 2026 is in het kader van het beschermen van de dekkingsgraad besloten om naast het verhogen van de renteafdekking een putoptie te kopen op 50% van de aandelenportefeuille van het pensioenfonds. In totaal is voor deze optie ruim € 40 miljoen optiepremie betaald. De transactiekosten bedroegen ongeveer € 228.000. Met deze putoptie is het neerwaarts risico van de helft van de aandelenportefeuille beperkt tot aan het moment van invaren. Daarmee is de dekkingsgraad van het pensioenfonds minder gevoelig geworden voor marktschokken. De putoptie is per eind december zonder restwaarde afgelopen. Dit in verband met de gestegen aandelenkoersen.

## MVB-beleid

In 2025 heeft het pensioenfonds uitvoering gegeven aan zijn beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) langs de volgende instrumenten: uitsluiten, stemmen, engagement, ESG-integratie en impactbeleggen. In het verslagjaar is onder meer gewerkt aan het verder versterken van het ESG-risicoraamwerk, het verkrijgen van beter inzicht in de effecten van beleidskeuzes (zoals uitsluitingen) en het verdiepen van thema's als klimaat en biodiversiteit. Daarnaast is de uitvoering van stemmen en engagement per het vierde kwartaal van 2025 ondergebracht bij Achmea Investment Management, zodat deze activiteiten nauwer aansluiten op de integrale beleggings- en governanceketen van het pensioenfonds.

Over de uitwerking van het MVB-beleid, de gehanteerde uitgangspunten en de belangrijkste ontwikkelingen en activiteiten in 2025 wordt uitgebreider verslag gedaan in het separate MVB-jaarverslag van het pensioenfonds, dat naar verwachting eind het tweede kwartaal van 2026 wordt gepubliceerd. In dit verslag wordt per instrument en thema nader toegelicht hoe het MVB-beleid in de praktijk is uitgevoerd. Samen met de informatie in dit reguliere jaarverslag en de SFDR-rapportages legt het pensioenfonds hiermee op samenhangende wijze verantwoording af over het MVB beleid en de uitvoering daarvan.

## 4.2 Financieel beleid

### Algemeen

Sinds 1 januari 2021 is de pensioenregeling van het pensioenfonds een CDC-regeling.

### Premiebeleid en uitgevoerde analyse op het premiebeleid

De pensioenpremie wordt grotendeels betaald door KLM en voor een kleiner deel door de werknemers. De vaste premie is bedoeld voor pensioenopbouw in het kalenderjaar. De vaste premie is inclusief kosten- en risico-opslagen.

De arbeidsvoorwaardelijke partijen hebben het premiepercentage vastgesteld. Jaarlijks voert het pensioenfonds een wettelijke toets uit op de mate waarin deze premie toereikend is.

Als de door de werkgever betaalde vaste premie, exclusief termijnsopslag en verhoogd met de deelnemersbijdrage, afwijkt van de kostendekkende premie, dan zal het pensioenfonds het verschil tussen de betaalde premies en de vastgestelde kostendekkende premies verrekenen met de premiereserve indien en voor zover dit mogelijk is.

De door het pensioenfonds gestelde ondergrens aan de premiedekkingsgraad is 69%. Als de ex-ante vastgestelde premiedekkingsgraad lager is dan deze gestelde ondergrens, zal het pensioenfonds middelen uit de premiereserve aanwenden om deze ondergrens te bereiken, totdat de premiereserve is uitgeput.

### Feitelijke premie

Voor de financiering van de pensioenen wordt uitgegaan van een vaste premie van 25,0% van de premiegrondslag (exclusief opslag termijnbetaling).

De feitelijke premie bevat opslagen voor arbeidsongeschiktheid, wezenpensioen, uitzending en administratiekosten. Deze opslagen zijn in totaal 2,1%. Het pensioenfonds verhoogt de premie met een deelnemersbijdrage van 1% van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen. De premie wordt ook verhoogd als de deelnemer ervoor kiest het Anw-hiaat mee te verzekeren.

De premie voor de pensioenregeling van de KHS-medewerkers was 20,6% van het jaarsalaris (exclusief opslag termijnbetaling). Het pensioenfonds verhoogt deze premie met een deelnemersbijdrage van 1,4% van de bijdragegrondslag bij verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen.

Het volgende overzicht toont de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de verschillende premiecomponenten.

(Bedragen in € mio)	Regeling KLM		Regeling KHS		Totaal bedrag
	%	bedrag	%	bedrag	
Premiecomponenten Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	22,9%	200,1	18,1%	2,3	202,4
Arbeitsongeschiktheidsrisico	1,3%	11,4	1,2%	0,1	11,5
Uitzending buitenland	0,1%	0,9			0,9
Wezenpensioen	0,1%	0,9	0,1%	-	0,9
Administratiekosten	0,6%	5,2	1,2%	0,2	5,4
Risicopremie overlijden		7,8		0,1	7,9
<b>Totaal voor risico pensioenfonds</b>	<b>25,0%</b>	<b>226,3</b>	<b>20,6%</b>	<b>2,7</b>	<b>229,0</b>
Premie voor risico deelnemers		0,9			0,9
<b>Totaal</b>		<b>227,2</b>		<b>2,7</b>	<b>229,9</b>

### Feitelijke en (gedempte) kostendeekkende premie

In 2025 bedroeg de kostendeekkende premie volgens de Pensioenwet € 265,4 miljoen. Bij de vaststelling van deze kostendeekkende premie is rekening gehouden met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024. De gedempte kostendeekkende premie op basis van de Pensioenwet was € 233,4 miljoen. Volgens het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het mogelijk jaarlijkse schommelingen in de kostendeekkende premie, veroorzaakt door fluctuerende marktrentes, te dempen. Het pensioenfonds stelt deze zogeheten gedempte kostendeekkende premie vast op basis van een verwacht rendement. Eind 2020 is de nieuwe rendementscurve voor een periode van 5 jaar vastgesteld. Bij het vaststellen van de rendementscurve is rekening gehouden met de rentetermijnstructuur per 30 september 2020 en met het ingroepad voor prijsinflatie zoals dat op 1 oktober 2020 gold. De prijsinflatie is bepaald op de door de commissie parameters 2022 bepaalde prijsindex die in werking is getreden vanaf 1 juli 2023. Het verschil tussen de kostendeekkende en de gedempte kostendeekkende premies wordt voornamelijk veroorzaakt door het verschil in gehanteerde rente.

De premiebedragen in 2025 waren als volgt:

in € mln

Premie	Kostendeekkend	Gedempt kostendeekkend
Pensioenopbouw voor risico pensioenfonds	191,8	124,6
Premie voor risico deelnemers	0,9	0,9
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	16	15,4
Opslag voor pensioenuitvoeringskosten	9,7	9,7
Solvabiliteitsopslag	47	31,6
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	51,2
<b>Totaal</b>	<b>265,4</b>	<b>233,4</b>

### Indexatie

Het pensioenfonds kent indexatieachterstanden. De tabel hieronder geeft een overzicht van de beoogde indexatie, de feitelijk toegekende indexatie en de cumulatieve indexatieachterstand. Sinds 1 januari 2018 worden de indexcijfers op 2 decimalen afgerond. Vanaf 1 januari 2023 hanteert het pensioenfonds de afgeleide consumenten prijsindex voor alle huishoudens voor de indexatie-ambitie van zowel pensioengerechtigden als slapers en actieve deelnemers.

Indexatieachterstand:

	Actieve deelnemers	Actieve deelnemers	Actieve Premievrije en deelnemers	pensioen-gerechtigde deelnemers	Premievrije en pensioen-gerechtigde deelnemers	Premievrije en pensioen-gerechtigde deelnemers
	Beoogde	Feitelijk toegekende	Cumulatieve achterstand	Beoogde	Feitelijk toegekende	Cumulatieve achterstand
1 januari	index	index	index	index	index	index
2013	0,0	0,0	1,5	2,0	1,0	2,1
2014	0,0	0,0	1,5	0,9	0,5	2,5
2015	0,0	0,0	1,5	0,7	0,4	2,8
2016	0,0	0,0	1,5	0,4	0,0	3,2
2017	0,0	0,0	1,5	0,4	0,0	3,6
2018	1,0	0,4	2,2	1,3	0,5	4,5
2019	1,5	0,8	2,9	1,7	0,9	5,3
2020	4,6	0,0	7,6	1,7	0,0	7,1
2021	0,0	0,0	7,6	1,1	0,0	8,3
2022	0,0	0,0	7,6	3,3	3,3	8,3
2023	16,9	11,4	12,9	16,9	11,4	13,6
2024	0,0	0,0	12,9	0,0	0,0	13,6
2025	2,6	2,6	12,9	2,6	2,6	13,6
2026	3,0	3,0	12,9	3,0	3,0	13,6

### Solvabiliteitstoets

Met de solvabiliteitstoets bepaalt het pensioenfonds of het voldoende eigen vermogen heeft om risico's te kunnen opvangen. De maatstaf is: het pensioenfonds moet voldoende (eigen) vermogen hebben om de kans op onderdekking binnen een jaar kleiner of gelijk te laten zijn aan 2,5%. Naast het vereist eigen vermogen (VEV) geldt ook een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Voor het vaststellen van het VEV gebruikt het pensioenfonds de door het bestuur als toereikend vastgestelde standaardtoets. Uit deze toets bleek ultimo 2025 dat de vereiste solvabiliteit op basis van de strategische beleggingsportefeuille € 1.725,5 miljoen bedroeg. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds exclusief de bestemmingsreserves eind 2025 was € 3.216,8 miljoen. Het feitelijke eigen vermogen lag daarmee boven de grens van zowel het VEV als van het MVEV van € 306,0 miljoen.

### 4.3 Communicatiebeleid

In 2024 is het 'pensioenfonds gestart met het opstellen van het wettelijk verplichte communicatieplan voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Dit Transitiecommunicatieplan is eind 2024 ingediend bij Autoriteit Financiële Markten en in maart 2025 heeft Autoriteit Financiële Markten aangegeven dat het plan voldoet aan de wettelijke eisen.

Met het Transitiecommunicatieplan opereert het pensioenfonds binnen het huidige communicatiebeleidskader. Het communicatiebeleidskader is van toepassing op alle communicatie in de periode van de transitie. Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om het bestaande kader te gebruiken tijdens deze impactvolle wijziging, omdat de doelen en visie door de transitie niet veranderen. Pensioenbewustzijn en vertrouwen zijn juist in een zongrijpende transitie belangrijk.

### Pijlers in de communicatie

De communicatie van het fonds rust op de volgende vier pijlers:

#### 1. Eenvoud

Onze communicatie is laagdrempelig, gelaagd, begrijpelijk en relevant.

## 2. Activatie en empowerment

We bieden deelnemers persoonlijke begeleiding om hen de vaardigheden te geven om zelf inzicht te krijgen in hun pensioensituatie. We benaderen verschillende groepen deelnemers met specifieke boodschappen, gericht op hun situatie (doelgroepdifferentiatie).

## 3. Zichtbaar en in contact

We zijn transparant over ons beleid en de keuzes die we maken.

## 4. (Online) klantbediening en keuzebegeleiding

Via het deelnemersportaal krijgen deelnemers overzicht over en inzicht in hun pensioen. We begeleiden deelnemers hierbij op verschillende manieren: persoonlijk, op de werkvloer, samen met collega's of online. Na een pilot in 2024 is in het najaar van 2025 besloten om adviesgesprekken bij keuzes voor pensioneren in de dienstverlening op te nemen.

### Communicatiestrategie voor, tijdens en na de transitie

Tijdens de transitie naar de Nieuwe Pensioenregeling in 2025 heeft het pensioenfonds de communicatie op drie onderdelen ingezet.

#### 1. Creëren van vertrouwen

In hoeverre de deelnemers de communicatieboodschap over de veranderingen accepteren, hangt nauw samen met het vertrouwen in het pensioenfonds en in de nieuwe pensioenregeling. In 2025 is gewerkt aan dat vertrouwen door deelnemers mee te nemen in het proces van de totstandkoming van de nieuwe regeling en hebben de bestuursleden, als hoofdrolspelers, een gezicht gegeven.

#### 2. Creëren van begrip – van de transitie en van de nieuwe regeling

Het pensioenfonds heeft voor het creëren van begrip gekozen voor een gelaagde aanpak door te communiceren in niveaus, evenwichtig te communiceren en onrealistische verwachtingen te voorkomen.

#### 3. Helpen en activeren de informatie te vinden en te begrijpen.

Hiervoor maken we gebruik van de reguliere communicatiemiddelen van het pensioenfonds en introduceren we beperkt nieuwe middelen. Zo heeft het fonds in 2025 gamificatie ingezet om deelnemers op een speelse manier kennis te laten maken met de belangrijkste onderdelen van de nieuwe pensioenregeling. Ook heeft het pensioenfonds 'maatmensen' geïntroduceerd om deelnemers op een eerder moment aan de hand van realistische voorbeelden al meer inzicht te geven in wat de transitie naar de nieuwe pensioenregeling betekent. Verder is er ingezet op goede visuele ondersteuning via infographics, video en afbeeldingen om niet alleen te leunen op het tekstbegrip van deelnemers.

### 4.4 Pensioenuitvoeringsbeleid

Het pensioenfonds streeft naar hoogwaardige dienstverlening aan de belanghebbenden en optimale ondersteuning van het bestuur. Om een hoge kwaliteit van pensioen- en vermogensbeheer te waarborgen, zijn professionele organisaties nodig. Het bestuur heeft daarbij als uitgangspunt dat deze organisaties moeten beschikken over de benodigde deskundigheid en een passende infrastructuur om de activiteiten van het pensioenfonds en de ondersteuning van het bestuur adequaat en tegen aanvaardbare kosten uit te voeren. Het pensioenfonds heeft in zijn strategie als doelstellingen opgenomen dat het zijn uitbestedingspartijen zorgvuldig selecteert, hun werkzaamheden continu monitort en de relatie regelmatig op basis van kwaliteit en marktconformiteit evalueert. Centraal hierbij staat een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Het pensioenfonds heeft de pensioenuitvoering, de rol van adviserend actuaris en de communicatie met belanghebbenden uitbesteed aan Blue Sky Group. De bestuurlijke ondersteuning (bestuurssecretariaat, beleidsvoorbereiding en advies) is uitbesteed aan Montae % Partners.

Het fiduciaire, operationele vermogensbeheer wordt uitgevoerd door Achmea Investment Management B.V.

## Uitbesteding door de uitvoeringsorganisatie

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

- Voor uitbesteding van de basis pensioenadministratie en de basis financiële administratie is voorafgaande, expliciete toestemming van het bestuur vereist.
- Blue Sky Group moet overige uitbestedingen en onderuitbestedingen vooraf gemotiveerd melden, en daarbij aangeven of het een materiële uitbesteding betreft die aan De Nederlandse Bank gemeld moet worden.

Deze verplichting vloeit voort uit IORP II-wetgeving. Onder andere aan de hand van de SLA-rapportages en de ISAE 3402-rapportage beoordeelt het bestuur of Blue Sky Group voldoende in controle is ten aanzien van de uitbestede werkzaamheden.

### 4.5 IT Beleid

De bedrijfsvoering van het pensioenfonds is in hoge mate afhankelijk van een betrouwbare en ongestoorde werking van de informatievoorziening en ICT. Deze systemen zijn essentieel voor het ondersteunen van de primaire processen en het waarborgen van een zorgvuldige en tijdige pensioenuitvoering. Verstoring van de beschikbaarheid, integriteit of vertrouwelijkheid van informatie kan gevolgen hebben voor de continuïteit van de bedrijfsvoering en het vertrouwen van deelnemers en toezichthouders.

ICT vormt daarmee een belangrijke randvoorwaarde voor een beheerste en integere bedrijfsvoering. Tegelijkertijd brengt de inzet van ICT, mede gezien de uitbesteding van werkzaamheden, specifieke operationele risico's met zich mee. Het bestuur acht het daarom van belang dat deze risico's op samenhangende wijze worden beheerst.

Het pensioenfonds beschikt onder andere over een IT-beleid en een informatiebeveiligingsbeleid, waarin de uitgangspunten voor de inrichting, beheersing en beveiliging van de informatievoorziening zijn vastgelegd. Deze beleidskaders maken integraal onderdeel uit van het risicomanagement en de governance van het pensioenfonds. Daarbij wordt tevens rekening gehouden met de vereisten uit de Digital Operational Resilience Act (DORA), die gericht zijn op het versterken van de digitale operationele weerbaarheid van financiële instellingen, onder meer ten aanzien van ICT-risico's, incidentbeheer en uitbestedingsrelaties.

### DORA

De Europese Commissie heeft richtlijnen geïntroduceerd die de digitale weerbaarheid van de (financiële) sector moet vergroten: DORA. DORA is op 28 november 2022 aangenomen door de Raad van Europa en op 16 januari 2023 van kracht geworden. DORA kent een implementatieperiode van twee jaar. Dit betekent dat het pensioenfonds aanvankelijk uiterlijk 17 januari 2025 compliant moest zijn met DORA. In de praktijk werd het volledige DORA-pakket pas in het derde kwartaal van 2025 volledig goedgekeurd door de Europese Commissie. De Nederlandse Bank heeft aangegeven de pensioenfondsen extra tijd te geven totdat DORA volledig is afgerond, alvorens toezicht te houden op deze onderdelen van de wet. Na de initiële DORA gap-analyse heeft het pensioenfonds een twee sporenbeleid gevolgd waarbij enerzijds de beleidsdocumenten waar nodig aangepast zijn en anderzijds de overeenkomsten gecreëerd zijn met kritische uitbestedingspartijen en niet-kritische uitbestedingspartijen die ICT-diensten verlenen.

In de bestuursvergadering van 12 december 2024 zijn de volgende beleidsdocumenten aangepast;

- Business Continuity Plan.
- IT-beleid.
- Incidentenprocedure.
- Uitbestedingsbeleid.

In 2025 zijn deze beleidsdocumenten geactualiseerd door de IT-officer, met ondersteuning van het DORA-team, op basis van voortschrijdend inzicht van het team en De Nederlandse Bank en de afgeronde DORA-wetgeving.

Daarnaast zijn eind 2024 en begin 2025 alle relevante partijen geclassificeerd aan de hand van de DORA definities als ICT-dienstverlener en ICT-dienstverleners die kritieke of belangrijke functies ondersteunen (KoB ICT-dienstverlener). Het pensioenfonds heeft met alle relevante uitbestedingspartijen addenda ondertekend, op basis van de DORA-addenda van de Pensioenfederatie. Daarmee wordt door het Pensioenfonds voldaan aan het strengere DORA-regime.

### **Informatieregister**

DORA schrijft voor dat het pensioenfonds een informatieregister dient te gaan gebruiken naast het contractenregister. Dit informatieregister legt een focus op de contracten met ICT-dienstverleners en de onderuitbesteding door de KoB ICT-dienstverlener. De focus van De Nederlandse Bank lag in het eerste half jaar vooral op het verzamelen en beoordelen van de informatieregisters. De Europese Commissie heeft deze informatieregisters vervolgens ontvangen om een beeld te krijgen van ICT-afhankelijkheden binnen de Europese financiële sector. De Nederlandse Bank heeft de uitvraag gedaan met een initiële deadline van 23 april 2025, waarbij de pensioenfondsen de mogelijkheid hebben gekregen om na feedback van De Nederlandse Bank het informatieregister te actualiseren. Het pensioenfonds heeft het informatieregister op 22 april 2025 ingediend. Na de ontvangen feedback is de definitieve versie op 14 mei 2025 opgeleverd en vervolgens door De Nederlandse Bank goedgekeurd.

## **5 Governance**

### **5.1 Inrichting van de governance**

Het pensioenfonds voert de door de arbeidsvoorwaardelijke partijen overeengekomen pensioenafspraken uit, na toetsing op uitvoerbaarheid, evenwichtige belangenafweging en wettelijke voorschriften.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het prudent beleggen van de pensioengelden, het voeren van een solide financieel beleid, een juiste administratieve uitvoering van de pensioenregeling en effectieve communicatie met belanghebbenden.

Het pensioenfonds heeft een paritair plus bestuursmodel, waarbij werkgever, actieve deelnemers en gepensioneerden samen het bestuur vormen. Daarbij heeft het pensioenfonds gebruik gemaakt van de mogelijkheid om buiten de pariteit maximaal twee bestuurders met specifieke expertise aan te stellen: één op het gebied van het vermogensbeheer en één op het gebied van het risicomanagement. Daarnaast heeft het pensioenfonds een technisch voorzitter aangesteld.

Het bestuur bepaalt de strategie van het pensioenfonds en het te voeren beleid, geeft leiding aan de organisatie (inclusief de uitbestede activiteiten) en houdt toezicht op de uitvoering. Risicomanagement is een essentieel onderdeel van de bestuursfunctie. Het bestuur legt verantwoording af aan belanghebbenden via het Verantwoordingsorgaan, in het jaarverslag en in afgeleide vorm via andere communicatiemiddelen. Het bestuur communiceert periodiek over de financiële positie van het pensioenfonds, het gevoerde beleid en de resultaten van dat beleid.

De werkzaamheden van het bestuur vinden voor een belangrijk deel plaats in vergaderingen van het bestuur en van commissies of werkgroepen. De commissies en werkgroepen bestaan uit bestuursleden. Daarnaast heeft in zowel de Commissie Beleggingszaken als de Commissie Communicatie een externe adviseur zitting.

Het pensioenfonds kent drie sleutelfunctiehouders. De sleutelfunctiehouders nemen geen deel aan beleidsvoorbereiding op het terrein van pensioen- en vermogensbeheer. Op deze wijze kunnen zij hun rol onafhankelijk uitvoeren. Sleutelfunctiehouders kunnen functioneel aanwezig zijn als toehoorder, maar leveren geen actieve bijdrage aan de oordeelsvorming. Wel kunnen zij als toehoorder in commissievergaderingen inbreng hebben vanuit hun eigen aandachtsgebied.

Het Risicobeheer-overleg is de periodieke overlegvorm van de risicobeheerfunctie. In het Risicobeheer-overleg worden de tweedelijns risicomangementactiviteiten voorbereid op basis van een beoordeling van het risicoprofiel van het pensioenfonds en de jaarplanning. Al naar gelang de onderwerpen die spelen kan het overleg worden uitgebreid met een of meer (externe) materiedeskundigen en/of toehoorder(s) vanuit het bestuur. De Risicobeheer-overleggen zijn rondom de bestuursvergaderingen georganiseerd. Indien nodig vindt er tussentijds (informele) afstemming plaats tussen betrokkenen.

### **Aandachtsgebiedhouders**

Het bestuur heeft aandachtsgebieden vastgesteld en deze onder de bestuursleden verdeeld. Doel is om expliciet te maken waar welke rollen en verantwoordelijkheden liggen.

### **Wijzigingen in het bestuur**

In 2025 zijn de bestuurstermijnen van vier leden van het bestuur verstreken:

- Charlotte Orlebeke – haar eerste termijn eindigt op 4 oktober 2025.
- Henk Bosscher – zijn tweede termijn eindigt op 23 oktober 2025.
- Hans de Roos – zijn derde termijn eindigt op 6 november 2025.
- Leon Leisink – zijn eerste termijn eindigt op 1 december 2025.

De zittende bestuurders blijven hun zetel behouden totdat voorzien is in de vacature. Het bestuur was dan ook eind 2025 voltallig.

### ***Voorgedragen door de werkgever***

Per 4 oktober 2025 liep de eerste zittingsperiode af van Charlotte Orlebeke. Zij heeft aangegeven een tweede termijn te ambiëren. Het bestuur heeft besloten haar te herbenoemen. Na het 'geen belet' van de Raad van Toezicht is de herbenoeming voorgelegd aan De Nederlandse Bank. De Nederlandse Bank heeft op 22 juli 2025 aangegeven ermee akkoord te zijn.

### ***Voorgedragen door de Verenigingen van Pensioengerechtigden***

Per 6 november 2025 liep de zittingstermijn af van Hans de Roos. Naast werknemersorganisaties en verenigingen van pensioengerechtigden kunnen ook individuele gepensioneerden zich kandidaat stellen. De vereniging van pensioengerechtigden heeft een kandidaat voorgedragen. In het verkiezingsreglement is opgenomen dat een delegatie van het bestuur een gesprek voert met de kandidaten die zich hebben gemeld. Tijdens dit gesprek wordt onder meer getoetst of de kandidaat voldoet aan de profielschets van het bestuur. Op basis van deze gesprekken is Arthur Theunissen per 1 september 2025 benoemd tot kandidaat-bestuurder. In de bestuursvergadering van 29 januari 2026 is hij benoemd als bestuurder onder twee opschortende voorwaarden: geen belet Raad van Toezicht en geen bezwaar De Nederlandse Bank. Op 9 februari 2026 heeft de Raad van Toezicht aangegeven dat Arthur Theunissen naar de mening van de Raad van Toezicht voldoet aan het profiel en dat er voor de Raad van Toezicht geen beletsel is om hem als bestuurslid te benoemen. De procedure richting De Nederlandse Bank is opgestart maar op moment van het schrijven van het bestuursverslag is de toetsing nog lopend.

### ***Voorgedragen door de OR van KLM***

Per 23 oktober 2025 liep de zittingstermijn af van Henk Bosscher. Daarnaast is Leon Leisink per 1 december 2025 gestopt met zijn functie in het bestuur. Twee kandidaten zijn via de OR (gronddeel) KLM vanuit de werknemersorganisaties voorgedragen. Als eerste stap in het proces hebben de vicevoorzitters met beide kandidaten een gesprek gevoerd. Tijdens deze gesprekken is onder andere getoetst of de kandidaat voldoet aan de profielschets van het bestuur. Op basis van deze gesprekken zijn Asha Mees en Johan Walter per 1 januari 2026 benoemd tot kandidaat-bestuurder. In de bestuursvergadering van 23 april 2026 zijn Asha Mees en Johan Walter benoemd tot bestuurder, onder twee opschortende voorwaarden: geen belet Raad van Toezicht en geen bezwaar van De Nederlandse Bank.

Het bestuur wil de heren De Roos, Bosscher en Leisink alvast bedanken voor hun jarenlange betrokkenheid, deskundigheid en de aanzienlijke tijdsinvestering die zij gedurende hun bestuursperiode hebben geleverd. Hun inzet is van grote waarde geweest voor het pensioenfonds. In het bijzonder

willen we benadrukken dat zij in de afgelopen jaren een cruciale rol hebben gespeeld in de complexe en intensieve transitie naar het Nieuwe Pensioenstelsel.

Het bestuur spreekt dan ook grote waardering uit voor hun toewijding en de fijne samenwerking gedurende al deze jaren. Wij wensen hen alle drie veel succes en voldoening in alles wat op hun pad komt.

### Wijzigingen in de Raad van Toezicht

In 2025 hebben geen wijzigingen in de Raad van Toezicht plaatsgevonden. Per 1 januari 2026 liep de tweede zittingstermijn af van Jan Nijland. Het bestuur wil hem bedanken voor de betrokkenheid, deskundigheid en tijdsinvestering. In het bijzonder danken wij hem voor de waardevolle bijdrage aan de bestuursverslagen en Nieuw Pensioensysteem.

In september 2025 is een commissie van het Verantwoordingsorgaan samen met de voorzitter van de Raad van Toezicht een selectietraject gestart. De selectiecommissie heeft in totaal vier gesprekken gevoerd. In de vergadering van het Verantwoordingsorgaan van 9 december 2025 heeft het Verantwoordingsorgaan besloten tot een bindende voordracht van Nick Ebels als lid van de Raad van Toezicht. In de bestuursvergadering van 11 december 2025 heeft het bestuur Nick Ebels benoemd als lid van de Raad van Toezicht onder de opschortende voorwaarde van: geen bezwaar De Nederlandse Bank. Op 26 januari 2026 heeft De Nederlandse Bank ingestemd met de benoeming van Nick Ebels als lid van de Raad van Toezicht.

### Sleutelfuncties

Het pensioenfonds heeft op basis van IORP II de sleutelfuncties geïmplementeerd in de governancestructuur en deze conform het 'three lines' model ingericht. Deze sleutelfuncties betreffen de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie, met voor alle functies een sleutelfunctiehouder en -vervuller. De houders van de sleutelfuncties zijn getoetst en goedgekeurd door De Nederlandse Bank. Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste activiteiten van de sleutelfunctiehouders en -vervullers in 2025.

**De risicobeheerfunctie:** de sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert op kwartaalbasis over de stand van zaken ten aanzien van de door het pensioenfonds gedefinieerde risicobereidheid voor de strategische, financiële en niet-financiële risico's van het pensioenfonds. De stand van zaken wordt mede gebaseerd op de risicokaarten die door de aandachtsgebiedhouders periodiek worden behandeld, afgezet tegen de sectortrends en de macro-economische risico's.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer is als toehoorder aanwezig geweest bij vergaderingen van de Commissies Beleggingszaken, Pensioenzaken, Verslaggeving en Financiën, Uitbesteding en IT.

Bij bestuursbesluiten met een (mogelijke) substantiële impact op het risicoprofiel van het pensioenfonds schrijft de sleutelfunctiehouder risicobeheer een risico-opinie. In 2025 heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer een belangrijke rol vervuld in de transitie naar het Nieuwe Pensioenstelsel. Hiervoor heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer bij diverse onderwerpen opinies geschreven en heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer het aanbevelingenregister Nieuw Pensioenstelsel gemonitord.

Onderstaand een overzicht van de in 2025 afgegeven risico-opinies van de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Integratie vakantiegeld	CWO Netto regeling
Risicoanalyses Nieuw Pensioenstelsel	Operational readiness Achmea Investment Management
Kaderstelling Real assets	Diverse go/no-go momenten in het kader van de transitie
Beleggingsbeleid; reserves, voorzieningen, beleggingsmix	Voorsorteren en bescherming dekkingsgraad
Inrichtingsstappenplan	CWO Lopende uitkeringen
Indexatie	Materialiteitsgrens bij invaren
Risicohouding	Datakwaliteitsbeleid
Kaderstelling beschermingsportefeuille en rentebeleid	Dekkingsgraadbescherming
Herbalanceringsbeleid	Evenwichtigheid en bandbreedtes
Valutabeleid	Aanpassing BM Staats
Inflatiebescherming	Keuzebegeleiding
Informatiebeveiligingsbeleid	Pensioenreglement
Mismatchrisico	Uitvoeringsovereenkomst
ALM	Indexatie
Liquiditeitsbeleid	Kaderstelling Infra
Overbruggingsplan	Beleggingsjaarplan 2026
Administratieve verwerking Vermogensbeheerkosten	Vaste premie en opslagen
Vermogenstransitieplan	Go/no-go transitie per 1-1-2026

**De actuariële functie:** de sleutelfunctiehouder actuariel rapporteert op kwartaalbasis over zijn bevindingen. In het kader van deze rol vindt periodiek een beoordeling plaats van de betrouwbaarheid en adequaatheid van de berekening van de Technische Voorziening (TV) en de bijbehorende dekkingsgraad. In de kwartaalrapportage informeert de sleutelfunctiehouder actuariel het pensioenfonds ook over van toepassing zijnde algemene ontwikkelingen op het gebied van relevante wet- en regelgeving.

De sleutelfunctiehouder actuariel geeft opinies af bij belangrijke bestuursbesluiten. Onderstaand een overzicht van de opinies van de sleutelfunctiehouder actuariel voor 2025:

- risicohouding
- bandbreedtes
- toeslagverlening
- inflatiebescherming
- overbruggingsplan
- spreiding bij invaren
- plausibiliteit
- materialiteitsgrens bij invaren
- wijziging spreidingstermijn en inzet bestuurlijke ruimte
- datakwaliteit KDE's en MTA onder SPR
- herschikken
- compensatie
- invaarberekeningen
- CWO Netto pensioen

**De auditfunctie:** de ambitie van de sleutelfunctiehouder interne audit is om jaarlijks ten minste twee audits uit te voeren, mede gebaseerd op de risico-inventarisatie van het pensioenfonds en de toezichtagenda van De Nederlandse Bank. Hiervoor wordt een internal auditjaarplan opgesteld. Dit auditjaarplan kan gedurende het jaar worden aangepast aan de actualiteit en aan de wensen van het bestuur. In 2025 stonden de audits met name in het teken van de Wtp.

Onderstaande audits hebben in 2025 plaatsgevonden.

- Audit Keuzebegeleiding. Deze audit beoogde een oordeel te geven over de inrichting van de keuzebegeleiding door het pensioenfonds. De focus voor deze audit lag op de vraag of de keuzebegeleiding passend was voor de deelnemers, de onderbouwing van de keuzebegeleiding en de monitoring van de uitkomsten van de keuzes van deelnemers. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft geconcludeerd dat het proces rondom keuzebegeleiding voldoet aan de wet- en regelgeving en de Autoriteit Financiële Markten Leidraad keuzebegeleiding.
- Audit Datakwaliteit Stay Clean (1). De centrale vraag van deze audit was in welke mate het pensioenfonds zijn governance en monitoringsrol effectief heeft ingericht met het oog op het schoonhouden van de data. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft geconcludeerd dat het pensioenfonds haar governance en monitoringsrol effectief heeft ingericht ten behoeve van het schoonhouden van de data. Waarbij de formele structuur en beleidsmatige verankering adequaat zijn ingericht.
- Audit Datakwaliteit Stay Clean (2). Het doel van deze audit was te beoordelen in hoeverre het pensioenfonds was voorbereid op Toetsmoment 2 en voldoet deze voorbereiding in opzet aan de richtlijnen (c.q. good practices) vanuit de Pensioenfederatie en Den Nederlandse Bank. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft geconcludeerd dat het pensioenfonds in opzet in grote mate is voorbereid op Toetsmoment 2. De voorbereiding bevat, in opzet, alle onderdelen die de sleutelfunctiehouder interne audit zou verwachten op basis van de richtlijnen (c.q. good practices) vanuit de Pensioenfederatie en de Nederlandse Bank.
- Audit Besluitvorming en Governance. Het doel van deze audit was om te beoordelen of het door het pensioenfonds doorlopen proces dat heeft geleid tot het invaarbeesluit, op evenwichtige wijze tot stand is gekomen en op adequate wijze is vastgelegd. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft geconcludeerd dat het proces in overwegende mate zorgvuldig, tijdig en adequaat is doorlopen en op navolgbare wijze is vastgelegd.
- Audit Transitiecommunicatie. De doelstelling van deze audit was om te beoordelen in hoeverre het pensioenfonds heeft geborgd dat de voorlopige transitiecommunicatie (de brief, specifiek gericht op verplicht communicatiemoment 3) voldoet aan de geldende wet- en regelgeving en de uitingen van de toezichhouders. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft vastgesteld dat de brief die invulling geeft aan het derde wettelijke communicatiemoment in grote mate voldeed aan de geldende wet- en regelgeving, het servicedocument van de Pensioenfederatie en relevante uitingen van de Autoriteit Financiële Markten. De brief sloot aan bij de wettelijke eisen en bevat de noodzakelijke informatie voor deelnemers.
- Audit Readiness Achmea Investment Management Nieuw Pensioenstelsel. Het doel van deze interne audit was om vast te stellen of het pensioenfonds voldoende comfort heeft bij de IT en Operational Readiness van Achmea Investment Management in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De sleutelfunctiehouder interne audit heeft geconcludeerd dat het pensioenfonds voldoende comfort heeft bij de IT- en Operational Readiness van Achmea Investment Management. Het pensioenfonds heeft zijn governance structuur adequaat versterkt door begin dit jaar het Change-overleg te introduceren. Middels dit overleg wordt toezicht gehouden op de voortgang van de IT- en operationele wijzigingen bij Achmea Investment Management. Daarbij ontstaat ook ruimte voor verbetering om de aantoonbaarheid van de beheersing van de IT-readiness door Achmea Investment Management te vergroten en inzicht in de door Achmea Investment Management geleverde gegevens verder te verdiepen.
- Audit Pensioenbeheersystemen Blue Sky Group Wtp. Het doel van deze interne audit was om vast te stellen in hoeverre het risicocontrole raamwerk van Blue Sky Group de risico's die samenhangen met de gewijzigde bedrijfsprocessen (in opzet) afdekt en de controls in bestaan zijn geïmplementeerd. De sleutelfunctiehouder interne audit concludeerde dat Blue Sky Group belangrijke stappen had gezet in de verdere ontwikkeling van de aangepaste IT-omgeving voor de pensioenadministratie met het oog

op de Wtp. Gebleken is dat de controles voor de geselecteerde processen zijn beschreven in processen en procedures. De controles voor de gewijzigde processen zijn het resultaat van de door Blue Sky Group uitgevoerde risicobeoordeling.

- Audit DORA-implementatie. Het doel van deze interne audit was om te onderzoeken in welke mate het pensioenfonds invulling heeft gegeven aan de vereisten vanuit de Europese DORA-verordening. Hierbij is onderzocht of de vereisten uit de DORA zijn vertaald naar beleid en procedures, of de classificatie van Kritieke of Belangrijke ('KoB') ICT-leveranciers juist is toegepast, of de informatievoorziening voor regievoering over KoB-uitbestedingen aansluit op de informatiebehoefte en of de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds met betrekking tot DORA-compliance. Deze audit is in april 2026 afgerond.

Voor alle audits geldt dat de aanbevelingen daaruit zijn opgenomen in het aanbevelingenregister en dat de sleutelfunctiehouder interne audit de afwikkeling daarvan monitort.

### Verantwoordingsorgaan

Het pensioenfonds heeft een Verantwoordingsorgaan met 12 leden.

Het Verantwoordingsorgaan heeft als wettelijke taak om desgevraagd of uit eigen beweging het bestuur te adviseren over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Naast het geven van advies heeft het Verantwoordingsorgaan de taak om een oordeel te vormen over het gevoerde beleid, het handelen van het bestuur en de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit gebeurt onder andere aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht.

Dit oordeel wordt jaarlijks schriftelijk vastgelegd en opgenomen in het jaarverslag, inclusief een reactie van het bestuur.

Het bestuur bespreekt actuele ontwikkelingen, het beleid en de uitvoering daarvan in gezamenlijke vergaderingen en dialoogbijeenkomsten met het Verantwoordingsorgaan en licht desgevraagd onderwerpen toe in autonome vergaderingen van het Verantwoordingsorgaan. In 2025 heeft het bestuur, naast de onderwerpen rond het Nieuw Pensioenstelsel, met het Verantwoordingsorgaan gesproken over:

- beloningsbeleid;
- indexatie;
- Code Pensioenfondsen;
- collectieve waardeoverdracht netto-pensioenregeling;
- opvolging aanbevelingen 2024 vanuit het Verantwoordingsorgaan.

### Wijzigingen in het Verantwoordingsorgaan

Per 1 juli 2025 liepen de zittingstermijnen af van Jan Schaatsbergen en Eric Wittgen. Daarnaast is Wim Stijnman per 1 september 2025 teruggetreden als lid van het Verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds heeft daarop KLM en de Verenigingen van Pensioengerechtigden verzocht nieuwe leden voor het Verantwoordingsorgaan te benoemen. KLM heeft Derk Nieuwenhuijze benoemd en de Verenigingen van Pensioengerechtigden hebben Michel Vermeij en Marie-José Dobbe benoemd als leden van het Verantwoordingsorgaan. Johan Walter is per 1 juli 2025 benoemd als voorzitter van het Verantwoordingsorgaan.

Per 1 januari 2026 zijn Asha Mees en Johan Walter benoemd tot kandidaat-bestuurder van het pensioenfonds. Dit betekent dat zij vanaf deze datum geen deel meer uitmaken van het Verantwoordingsorgaan. Met ingang van 1 januari 2026 vervult Derk Nieuwenhuijze de rol van voorzitter van het Verantwoordingsorgaan. Met ingang van 1 mei 2026 is Daniëlle van Dien benoemd als lid van het Verantwoordingsorgaan.

Het bestuur wil de vertrekkende leden van het Verantwoordingsorgaan bedanken voor hun inzet, betrokkenheid en deskundigheid. In het bijzonder spreken wij onze waardering uit voor hun tijdsinvestering en waardevolle bijdragen tijdens de transitie naar het Nieuwe Pensioenstelsel.

### Intern toezicht

De toezichtonderwerpen voor 2025 waren:

- implementatie nieuwe pensioenregeling en transitie per 1-1-2026;
- transitiecommunicatie;
- beheersing uitbestedingsketen;
- governance en opvolgingsplanning.

Aanvullend hierop zijn er de wettelijke goedkeuringsonderwerpen en de door het bestuur benoemde strategisch belangrijke onderwerpen. Uiteraard kunnen omstandigheden gedurende het jaar aanleiding zijn om gemotiveerd af te wijken van het toezichtplan.

Het bestuur heeft aangegeven met de Raad van Toezicht te willen sparren, uitgedaagd te worden en de blik van buiten te krijgen op de volgende onderwerpen:

- missie, visie en strategie;
- versterking relatie bestuur / Raad van Toezicht en relatie bestuur / Verantwoordingsorgaan.

Het toezicht heeft plaatsgevonden op basis van verstrekte documentatie, via overleggen met het voltallige bestuur en via gesprekken in kleiner verband. Na iedere bestuursvergadering geeft het bestuur een terugkoppeling aan de Raad van Toezicht. In 2025 hebben, naast de onderwerpen Nieuw Pensioenstelsel, (delegaties van) het bestuur en de Raad van Toezicht diverse keren overlegd over onder andere:

- toezichtplan 2025;
- toezichtrapportage 2024;
- opvolgingen bestuur;
- beloningsbeleid;
- verkoop Vermogensbeheer Blue Sky Group;
- herbenoeming(en);
- opvolging aanbevelingen Raad van Toezicht.

Leden van de Raad van Toezicht hebben bestuurs-, commissie- en werkgroepvergaderingen bijgewoond, zoals vergaderingen van de commissie verslaggeving waarin de jaarstukken en de rapportages van accountant en certificerend actuaris werden behandeld. Het bestuur heeft de inzichten van de Raad van Toezicht, de gegeven feedback en de gesprekken als zeer constructief ervaren.

De Raad van Toezicht heeft verder overleg gevoerd met het Verantwoordingsorgaan. In 2025 heeft de Raad van Toezicht met het Verantwoordingsorgaan gesproken over:

- toezichtsrapportage 2024;
- toezichtplan 2025;
- nieuw pensioenstelsel;
- indexaties;
- opvolgingen Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht;
- zelfevaluaties;
- beloningsbeleid.

### Bestuurlijke en operationele continuïteit

Medio 2025 is één bestuurslid tijdelijk uitgevallen en is één bestuurslid beperkter inzetbaar geweest maar heeft wel op afstand kunnen deelnemen aan vergaderingen. Dit heeft de continuïteit niet in gevaar gebracht. Alle overige bestuursleden hebben aan de bestuurlijke activiteiten kunnen deelnemen. Hierdoor was het niet nodig om een beroep te doen op de procedure in de statuten die voorziet in het aanwijzen van personen die tijdelijk het bestuur van het pensioenfonds kunnen vormen.

### 5.2 Geschiktheid en evaluatie

Op grond van de wet moet een bestuur geschikt zijn voor de "uitoefening van het bedrijf van pensioenfonds". Op basis daarvan moeten de individuele bestuurders voldoende kennis hebben, over de juiste vaardigheden en competenties beschikken en blijk geven van professioneel gedrag. Voorafgaande

aan hun benoeming toetst De Nederlandse Bank bestuursleden hierop. Het pensioenfonds heeft met het geschiktheidsplan en verschillende profielschetsen invulling gegeven aan het geschiktheidsvereiste.

De profielschetsen voor bestuursfuncties bevatten de vereiste kennis en ervaring en de verlangde competenties. Daarnaast beschrijft het geschiktheidsplan op welke wijze de geschiktheid verder wordt ontwikkeld en geborgd. Onderdeel van het geschiktheidsplan is een matrix die per bestuurder het geschiktheidsniveau per beleidsterrein aangeeft. Tevens bevat het geschiktheidsplan de opzet van de bestuurlijke evaluatie.

### Bestuurlijke zelfevaluatie

Op 22 januari 2026 heeft de jaarlijkse bestuurlijke zelfevaluatie plaatsgevonden onder begeleiding van een externe partij. In de zelfevaluatie stond het functioneren van het bestuur als collectief centraal. De volgende onderwerpen zijn aan de orde gekomen;

- samenwerking tussen bestuur met Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht;
- voortgang actiepunten zelfevaluatie 2024;
- invulling rol van het bestuur als aandeelhouder en wensen bestuur op het gebied van ondersteuning.

### 5.3 Uitvoering en uitbesteding

Het pensioenfonds heeft de pensioenuitvoering, de communicatie met (gewezen) deelnemers en gepensioneerden, en een gedeelte van de bestuurlijke ondersteuning (beleidsvoorbereiding en advies op het juridisch gebied en actuaariaat) uitbesteed aan Blue Sky Group. De uitbesteding aan deze partij is de uitkomst van een zakelijke afweging, maar heeft tevens een historische context. Het pensioenfonds is, samen met het Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel en Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM aandeelhouder, van Blue Sky Group. Het pensioenfonds houdt 1/3 deel van de aandelen van Blue Sky Group.

In het gekozen uitvoeringsmodel heeft het pensioenfonds een vertrouwde uitbestedingspartij onder handbereik. Het pensioenfonds kwalificeert de relatie met Blue Sky Group als een strategisch partnerschap. De keuze voor een strategische partnerrelatie betekent dat het pensioenfonds werkzaamheden, in beginsel voor langere termijn, uitbesteedt aan de partnerorganisatie. Hierbij moet de uitvoeringsorganisatie vanzelfsprekend voldoen aan de gestelde uitgangspunten en selectiecriteria in het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds. De uitbesteding vindt plaats op basis van overeenkomsten die marktconform zijn qua diensten, service en tarieven.

De langetermijnrelatie laat onverlet dat het bestuur bij nieuwe of gewijzigde uitbesteding steeds afweegt in hoeverre Blue Sky Group de voor de hand liggende uitvoerder is en dat het bestuur de relatie periodiek evalueert. Het strategisch partnerschap vormt voorts onderdeel van de strategicyclus van het pensioenfonds en wordt in dat kader eveneens periodiek heroverwogen.

### Bestuursondersteuning

De bestuursondersteuning is uitbesteed aan Montae & Partners.

### Onderuitbesteding Blue Sky Group

Blue Sky Group besteedt, binnen de kaders van de dienstverleningsovereenkomst, bepaalde activiteiten of processen uit, zoals de verloning van de pensioenuitkeringen, het beheer van de pensioenplanner, de website, de productie van het UPO en de IT-operaties. Op grond van de dienstverleningsovereenkomst geldt het volgende:

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

Onder andere door middel van de ISAE 3402-rapportage beoordeelt het bestuur of Blue Sky Group voldoende in control is ten aanzien van de uitbestede werkzaamheden.

### Vermogensbeheer

Vermogensbeheer is uitbesteed aan Achmea Investment Management.

### Evaluaties

Het pensioenfonds heeft over 2025 de volgende uitbestedingspartijen geëvalueerd:

- Achmea Investment Management
- Blue Sky Group
- de sleutelfunctiehouder Actuarieel
- de accountant
- het bestuursbureau.

Van alle evaluaties zijn verslagen gemaakt. De evaluaties hebben niet geleid tot een wijziging van de betreffende uitbestedingspartij.

### 5.4 Externe relaties

Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie. Functionarissen van de uitvoeringsorganisatie zijn namens het pensioenfonds lid van verschillende commissies van de Pensioenfederatie.

### 5.5 Gedragsregelingen

#### Code Pensioenfondsen

Voor het pensioenfonds geldt de Code Pensioenfondsen (Code), die nadere invulling geeft aan de wetgeving voor de besturing van pensioenfondsen. Op grond van de Pensioenwet beschrijft de Code de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

De Code gaat uit van het zogenoemde ‘pas toe of leg uit’-beginsel. Dat betekent dat het pensioenfonds kan afwijken van de normen in de Code, maar deze afwijking dan moet motiveren en toelichten. De Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen (Monitoringscommissie), aangesteld door de sector, beoordeelt de naleving van de Code door de pensioenfondsen en rapporteert daarover.

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

- goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
- goed besturen;
- effectief intern toezichthouden en controle uitoefenen;
- verantwoording en inspraak organiseren;
- effectief functioneren van fondsorganen.

#### Code Pensioenfondsen 2024

Eind november 2023 heeft de Pensioenfederatie de Code Pensioenfondsen 2024 uitgebracht. De Code is in werking getreden op 1 januari 2024. Pensioenfondsen worden geacht deze Code na te leven als zij de normen uit deze code uiterlijk op 31 december 2024 hebben geïmplementeerd. Hieronder wordt weergegeven welke acties het pensioenfonds in 2024 en 2025 heeft verricht om compliant te worden.

*Norm 1: 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. Het pensioenfonds heeft de missie, visie en strategie aangescherpt.

*Norm 4: Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek.*

Het pensioenfonds rapporteert hierover in het bestuursverslag.

- Het pensioenfonds heeft een risicopreferentieonderzoek onder de deelnemers uitgevoerd.
- Het pensioenfonds heeft een Verantwoordingsorgaan dat dicht op de belanghebbenden zit en daar ook gesprekken mee voert
- Bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan namens de werkgevers hebben direct contact met actieve deelnemers via KLM.
- Het pensioenfonds heeft periodiek overleg met het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg.

*Norm 17: Het intern toezicht legt een toezichtvisie ten grondslag aan zijn toezicht.*  
De Raad van Toezicht heeft de toezichtvisie ten grondslag gelegd aan zijn toezicht.

*Norm 18: Het intern toezicht legt vast hoe het intern toezicht het functioneren van het bestuur toetst, wat daarbij het normenkader is, wat het intern toezicht daarvoor nodig heeft, over welke onderwerpen het intern toezicht zich in een specifieke periode een oordeel wenst te vormen en waarover het in gesprek wil het bestuur en verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan.*  
Het pensioenfonds heeft de Code Pensioenfondsen 2024 gedeeld met de Raad van Toezicht.

*Norm 35: Ten aanzien van leeftjidsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste een persoon jonger dan 40 jaar zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.*  
Het pensioenfonds heeft het diversiteitsbeleid ten aanzien van normen en genderdiversiteit aangepast.

*Norm 36: Het bestuur, het intern toezicht en het Verantwoordingsorgaan houden rekening met het diversiteit- en inclusiebeleid bij het opstellen van de eisen waaraan nieuwe leden van het orgaan dienen te voldoen.*  
Het pensioenfonds heeft een profielschets opgesteld waarin rekening wordt gehouden met de samenstelling van het bestuur en het geformuleerde diversiteitsbeleid.

*Norm 37: De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de Raad van Toezicht of Verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het Verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen.*  
Het pensioenfonds heeft de statuten, reglement Verantwoordingsorgaan en rooster van aftreden in 2024 aangepast.

*Norm 49: Het eigen functioneren is voor het bestuur, het intern toezicht, het Verantwoordingsorgaan een continu aandachtspunt. Deze organen evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken zij één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. De organen besteden daarbij in elk geval periodiek aandacht aan bestuursmodel, integriteit, geschiktheid, continuïteit, diversiteit en inclusie, de wijze van opereren en de mate waarin de individuele leden zich voldoende onafhankelijk en kritisch kunnen opstellen. Het pensioenfonds heeft het geschiktheidsplan en het reglement Verantwoordingsorgaan aangepast. Alle fondsorganen evalueren het eigen functioneren jaarlijks.*

### **Toelichting verplichte normen**

Ondanks het pas-toe-of-leg-uit karakter van de Code Pensioenfondsen zijn er normen in de Code die altijd dienen te worden toegelicht in het bestuursverslag. Het gaat om de normen 1, 4 en 34 en 35. Deze normen zijn hieronder opgenomen met een verwijzing naar de toelichting in het jaarverslag.

<b>Rapportagenorm</b>	<b>Voldoen aan de norm?</b>	<b>Toelichting</b>
Norm 1 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.	Ja	Het bestuur heeft een missie, visie en strategie opgesteld. Periodiek wordt de missie, visie en strategie geactualiseerd. In het bestuursverslag wordt ingegaan op de missie, visie en strategie.
Norm 4 Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.	Ja	Het pensioenfonds heeft een risicopreferentieonderzoek onder alle soorten deelnemers uitgevoerd.
Norm 34 Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	Ja	Het pensioenfonds heeft een diversiteitsbeleid opgesteld met doelen van het pensioenfonds. Bij elke vacature binnen de fondsorganen wordt het diversiteitsbeleid betrokken en onder de aandacht gebracht bij de voordragende partijen.
Norm 35 Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Deels	In het bestuur zit geen lid jonger dan 40 jaar. Op het punt van diversiteit in geslacht of genderidentiteit voldoet het pensioenfonds.

### **Gemotiveerde afwijkingen**

#### *Diversiteit (norm 35)*

Het bestuur voldoet niet aan de norm dat er ten minste één persoon jonger dan 40 jaar zitting heeft. Wel wordt voldaan aan de norm diversiteit naar geslacht: minstens één man en minstens één vrouw. De leden van het bestuur worden voorgedragen door KLM, de deelnemers en de pensioengerechtigden. Deze

partijen selecteren de kandidaten op basis van functie-informatie van het pensioenfonds. Bij het vervullen van een vacature wordt aandacht besteed aan diversiteit.

### Gedragscode

Voor de leden van het bestuur, de technisch voorzitter, het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, het bestuursbureau en enkele aangewezen personen geldt een gedragscode, die belangenverstremgeling - inclusief de schijn daarvan - en ongeoorloofde handelingen moet voorkomen. Door de uitbesteding aan uitbestedingspartijen hebben de leden van bestuur, Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht geen directe betrokkenheid bij het aangaan van zakelijke relaties of (voorgenomen) beleggingstransacties. Ook beschikken zij hierdoor niet over vertrouwelijke marktinformatie.

Het pensioenfonds heeft Trivu aangesteld als compliance officer.

In 2025 waren er geen situaties die aanleiding gaven tot acties van de compliance officer. Alle verbonden personen hebben de jaarlijkse verklaring over de naleving van de gedragscode ondertekend en hun eventuele nevenactiviteiten gemeld. Deze zijn opgenomen in de bijlage Functies en nevenfuncties.

Mede vanuit de Wet op het financieel toezicht (Wft) geldt voor de medewerkers van Blue Sky Group een eigen gedragscode. De code omvat ook een insiderregeling voor het voorkomen van (de schijn van) handel met voorwetenschap. Naast de algemene gedragscode heeft de uitvoeringsorganisatie een code voor internetgebruik en e-mail, een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling. De bij het pensioenfonds betrokken medewerkers van Blue Sky Group hebben de naleving van de gedragscode ondertekend.

### 5.6 Melding onregelmatigheden

In 2025 zijn er 39 incidenten aan het bestuur gerapporteerd op grond van de incidentenprocedure van Blue Sky Group, elk met een eigen impactclassificatie. De impactclassificatie is bepalend voor de wijze van afhandeling, de communicatie over en rapportage van het incident en de bepaling of een incident meldingswaardig is richting de toezichthouder. De 39 incidenten zijn onder te verdelen in 1 incident met de classificatie 'hoog', 4 incidenten met de classificatie 'midden' en 34 incidenten met de classificatie 'laag'. Het gaat hierbij om incidenten bij de uitvoeringsorganisatie inzake de dienstverlening aan het pensioenfonds en de deelnemers. De 39 incidenten zijn onder te verdelen in algemeen, datakwaliteit, Informatiebeveiliging en privacy. Naar aanleiding van de gemelde incidenten is zo nodig de bedrijfsvoering van de uitvoeringsorganisatie aangescherpt.

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

### 5.7 Privacybeleid

Basis voor het privacybeleid en bijbehorende procedures is de in 2018 in werking getreden Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Tot april 2025 vervulde Grace Somaroo de functie van privacy officer van het pensioenfonds. Vanaf april 2025 is deze rol op interim-basis overgenomen door Yvonne Ypey-Telleman, werkzaam bij Blue Sky Group.

In zijn privacybeleid omschrijft het pensioenfonds aan welke principes het zich houdt, hoe het pensioenfonds omgaat met persoonsgegevens en op welke wijze het voldoet aan de wet- en regelgeving op het gebied van privacy. Het privacybeleid is nader uitgewerkt in een aantal documenten om de bescherming van persoonsgegevens binnen het pensioenfonds te waarborgen. Begin 2025 vond de periodieke actualisering plaats van het privacybeleid van het pensioenfonds voor de periode 2025. Hierbij zijn de beleidsstukken van het pensioenfonds over privacy getoetst aan de geldende wet- en regelgeving, waaronder de AVG en de geldende privacywet.

Ieder jaar stelt het bestuur van het pensioenfonds aan de hand van de jaarlijkse rapportage van de privacy officer vast of het privacybeleid en de AVG zijn nageleefd. De privacy officer toetst door middel van self assessments, steekproeven en/of audits of de privacydoelstellingen zijn gehaald, of de benodigde beheersmaatregelen zijn getroffen en of deze effectief zijn. In 2025 is het privacybeleid en de AVG nageleefd.

Het pensioenfonds voldoet hiermee aan de verplichting om een interne controle uit te voeren op de naleving van de Gedragslijn. De privacyrapportage over 2025 is eind april 2026 door de privacy officer aan het pensioenfonds verstrekt.

Er zijn in 2025 zes datalekken bij de privacy officer gemeld. Twee datalekken betroffen verkeerd verzonden jaaropgaven per post, waarbij persoonsgegevens aan een verkeerde deelnemer zijn verstuurd. De risico-inschatting van deze datalekken was 'beperkt'. Gelet op de gegevens die zijn gelekt, kon niet worden uitgesloten dat de datalekken een risico voor de getroffen deelnemers opleverden. De datalekken zijn gemeld aan de Autoriteit Persoonsgegevens. Eén datalek betrof medewerkers Blue Sky Group die persoonsgegevens vanuit Google Analytics kon inzien, wat niet benodigd is voor het uitoefenen van hun functie. De risico-inschatting van dit datalek was 'verwaarloosbaar'. Twee datalekken betroffen een verkeerd verzonden e-mailbericht aan deelnemers (via het portaal), waarbij persoonsgegevens aan verkeerde deelnemers zijn gestuurd. De risico-inschatting van dit datalek was 'verwaarloosbaar'. Eén datalek betrof verkeerd gehanteerde e-mailadressen, waarbij persoonsgegevens (naam, emailadres) aan verkeerde deelnemers zijn gestuurd. De risico-inschatting van dit datalek was 'verwaarloosbaar'.

### 5.8 Beheerst beloningsbeleid

Het pensioenfonds voert een beheerst beloningsbeleid uit. Het pensioenfonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn) doelstellingen van het pensioenfonds, de verantwoordelijkheid en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. Het beloningsbeleid is van toepassing op de bestuursleden, de technisch voorzitter, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

De beloning bestaat uit een vaste vergoeding per jaar en een onkostenvergoeding voor reiskosten, gebruik privéapparatuur en bureau- en communicatiekosten.

### Beloningsbeleid 2025

In 2025 heeft het bestuur een voorgenomen besluit genomen tot aanpassing van het beloningsbeleid. Het bestuur heeft de beloningen van de leden en (vice) voorzitter van het Verantwoordingsorgaan verhoogd. Het beloningsbeleid is ter advisering voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief advies gegeven. Het gewijzigde beloningsbeleid is ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht heeft het beloningsbeleid goedgekeurd.

Sinds de start van 2025 is sprake van een aanzienlijke toename van de benodigde inzet van het bestuur, met name als gevolg van het traject rondom het Nieuwe Pensioenstelsel. Het bestuur heeft daarom in 2025 besloten tot een tijdelijke verhoging van de vergoedingen in verband met de aanzienlijke extra werkzaamheden rondom het Nieuwe Pensioenstelsel-traject. Deze tijdelijke verhoging van de beloning is 25% van de vergoedingen en geldt voor alle bestuursleden, de vicevoorzitters en de technisch voorzitter.

De tijdelijke verhoging voor de expert-bestuurders en technisch voorzitter zijn gemaximeerd op het absolute bedrag dat geldt voor de bestuursleden. De tijdelijke verhoging geldt voor de periode 1 januari 2025 tot 1 juli 2026.

Over 2025 heeft het pensioenfonds de volgende beloningen verstrekt (inclusief extra beloningen):

- (kandidaat) bestuursleden en technisch voorzitter € 599.857 (2024: € 515.300)
- Raad van Toezicht € 65.707 (2024: € 62.200)
- Verantwoordingsorgaan € 71.675 (2024: € 65.400).

### 5.9 Sancties

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

## 6 Kosten

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de kosten van het pensioenfonds. Hiervoor hanteert het pensioenfonds de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De kosten van het pensioenfonds bestaan uit de kosten voor de pensioenuitvoering, de kosten voor het vermogensbeheer en de transactiekosten van het vermogensbeheer. De kosten van bestuur en financieel beheer worden voor 60% toegerekend aan pensioenuitvoering (kosten per deelnemer) en voor 40% aan vermogensbeheer.

### 6.1 Kosten pensioenuitvoering

De uitvoeringskosten worden betaald door het pensioenfonds. Een deel van de uitvoeringskosten heeft te maken met zichtbare activiteiten zoals het administreren en uitkeren van de pensioenen, de communicatie met deelnemers, het voorbereiden van vergaderingen en het maken van het jaarverslag. Op deze kosten heeft het bestuur invloed. Daarnaast zijn er niet beïnvloedbare kosten. Voorbeelden hiervan zijn de kosten van het externe toezicht: de jaarlijkse heffingen, de informatievoorziening aan toezichthouders en de medewerking aan toezichtonderzoeken.

De kosten voor pensioenuitvoering zijn in 2025 onder andere beïnvloed door kostenindexaties van alle toeleveranciers.

Verder leiden nieuwe wetgeving en keuzes vanuit KLM en sociale partners regelmatig tot wijziging van de pensioenregeling of aanpassingen van processen of procedures. De kosten daarvan kan het pensioenfonds maar beperkt beïnvloeden. De kosten voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (project NPS) zijn substantieel maar tijdelijk en projectgebonden en deze zijn daarom apart inzichtelijk gemaakt in de tabel met de kosten van de pensioenuitvoering, vertaald naar de kosten per deelnemer.

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

in € mln	2025	2024
Pensioenadministratie	10,6	7,0
Communicatie en bestuursondersteuning	2,6	2,1
Bestuur en beheer pensioenfonds	0,6	0,5
Extern advies	0,7	0,7
Extern toezicht	0,6	0,5
Overig	0,1	0,3
<b>Totaal</b>	<b>15,2</b>	<b>11,1</b>

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

in € mln	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering (in miljoenen euro's)	15,2	11,1
Gemiddeld aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden	26.002	25.348
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's)	585	438
Pensioenuitvoeringskosten NPS per deelnemers (in euro's)	238	103
Reguliere pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro's)	347	335

De cijfers kosten per deelnemer geeft de weergave van kosten per deelnemer incl. btw.

### Toelichting kostenontwikkeling pensioenuitvoering

De totale kosten stijgen van € 11,1 miljoen in 2024 naar € 15,2 miljoen in 2025, een stijging met € 4,1 miljoen. Hiervan is € 3,5 miljoen gerelateerd aan hogere kosten nieuw pensioenstelsel vanwege de voorbereiding van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Hierdoor stijgen de kosten per deelnemer gerelateerd aan NPS van €103 naar €238 euro. De reguliere kosten per deelnemer exclusief kosten gerelateerd aan NPS stijgen met € 12 van € 335 naar € 347 (3.58%). Redenen hiervoor zijn hogere kosten externe toezichthouders, indexatie en honoraria bestuur, Raad van toezicht en Verantwoordingsorgaan. Het gemiddeld aantal deelnemers is gestegen met 2,5%.

### Toelichting btw-procedure

Sinds 1 januari 2017 brengt Blue Sky Group btw in rekening over verschillende uitbestede diensten. Dit leidt tot structureel hogere uitvoeringskosten.

Het pensioenfonds is in 2017 een bezwaar- beroepsprocedure gestart tegen het in rekening brengen van de btw over uitvoeringskosten. Het geschil is op 11 april 2022 in eerste aanleg door de Rechtbank afgewezen. Het pensioenfonds heeft de procedure in hoger beroep voortgezet. Daarnaast heeft uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group in 2022 een bezwaarprocedure bij de Belastingdienst gestart om een btw-vrijstelling te mogen toepassen op de dienstverlening aan het pensioenfonds.

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

## 6.2 Kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten

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

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

Bij de besluitvorming over de beleggingsmix houdt het pensioenfonds wel rekening met de kosten, maar deze zijn daarvoor niet doorslaggevend. Het pensioenfonds kan schaalvoordelen realiseren door de beleggingsportefeuille met die van Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM, Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel en een aantal andere, kleinere partijen, samen te voegen in beleggingsfondsen (pools). Binnen de beleggingsportefeuille is sprake van zowel actief als passief beheer. De mate van actief beheer of passief beheer is stuurbaar. Verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit directe beleggingen, vooral beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. De portefeuilles niet-beursgenoteerd vastgoed, niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) en hypothecaire leningen betreffen indirecte beleggingen (fund-of-fundstructuren). Een klein deel van de portefeuilles beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerde aandelen bestaat eveneens uit indirecte beleggingen.

De kosten van vermogensbeheer worden berekend op basis van het zogenoemde look-through-principe. Dit wil zeggen dat de vermogensbeheerkosten van alle onderliggende structuren inzichtelijk worden gemaakt. Naast de aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten wordt dus ook het aandeel in de onderliggende vermogensbeheerkosten van beleggingsfondsen in aanmerking genomen.

De door de operationele managers in rekening gebrachte beheervergoedingen vormen de belangrijkste kostencategorie. Verreweg het grootste deel hiervan betreft een vaste fee op basis van het beheerde vermogen en is dus onafhankelijk van de prestatie van de vermogensbeheerder. Een klein deel van de beheervergoeding is wel prestatieafhankelijk. Andere vermogensbeheerkosten zijn onder meer kosten van fiduciair beheer, bewaarloon van de custodian, advieskosten, controlekosten, toezichtkosten, kosten van securities lending en (toegerekende) kosten van bestuur en financieel beheer.

De kosten voor vermogensbeheer bedroegen in 2025 in totaal € 43,5 miljoen (2024: € 57,4 miljoen).

in € mln	2025	2024
Vergoeding operationeel vermogensbeheer	28,9	40,7
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer (Blue Sky Group)	6,8	9,3
Overig	7,8	7,4
<b>Totaal</b>	<b>43,5</b>	<b>57,4</b>

In het volgende overzicht zijn de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie en gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen weergegeven (bedragen in miljoenen euro's).

in € mln	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer- vergoe- ding	Prestatie- afhan- kelijk	Overig	Totaal kosten	Relatief (%)
<b>2025</b>						
Vastgoed						
- Beursgenoteerd	393	0,1	-	0,5	0,6	0,2
- Niet-beursgenoteerd	1.131	10,8	-0,3	1,5	12,0	1,1
<b>Totaal Vastgoed</b>	<b>1.524</b>	<b>10,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>12,6</b>	<b>0,8</b>
Aandelen						
- Beursgenoteerd	3.199	4,5	-0,2	5,3	9,6	0,3
- Niet-beursgenoteerd	639	4,1	2,2	0,8	7,1	1,1
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>3.839</b>	<b>8,6</b>	<b>2,0</b>	<b>6,1</b>	<b>16,7</b>	<b>0,4</b>
Vastrentende waarden						
- Beursgenoteerd	3.663	2,3	-	4,5	6,8	0,2
- Onderhands	1.640	5,5	-	2,0	7,5	0,5
<b>Totaal Vastrentende waarden</b>	<b>5.303</b>	<b>7,7</b>	<b>-</b>	<b>6,5</b>	<b>14,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>10.666</b>	<b>27,2</b>	<b>1,7</b>	<b>14,6</b>	<b>43,5</b>	<b>0,4</b>
<b>2024</b>						
Vastgoed						
- Beursgenoteerd	435,0	0,1	-	0,8	0,9	0,2
- Niet-beursgenoteerd	1.069,0	10,4	-1,4	1,6	10,6	1,0
<b>Totaal Vastgoed</b>	<b>1.504,0</b>	<b>10,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>11,5</b>	<b>0,8</b>
Aandelen						
- Beursgenoteerd	3.070,0	4,5	10,8	5,6	20,9	0,7
- Niet-beursgenoteerd	701,0	5,2	3,5	1,2	9,9	1,4
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>3.771,0</b>	<b>9,7</b>	<b>14,3</b>	<b>6,8</b>	<b>30,8</b>	<b>0,8</b>
Vastrentende waarden						
- Beursgenoteerd	3.580,0	2,2	-	5,2	7,4	0,2
- Onderhands	1.564,0	5,4	-	2,3	7,7	0,5
<b>Totaal Vastrentende waarden</b>	<b>5.144,0</b>	<b>7,6</b>	<b>-</b>	<b>7,5</b>	<b>15,1</b>	<b>0,3</b>
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>10.419</b>	<b>27,8</b>	<b>12,9</b>	<b>16,7</b>	<b>57,4</b>	<b>1,8</b>

In 2025 waren de vermogensbeheerkosten € 13,9 miljoen lager dan in 2024. Een groot deel van de kosten is gerelateerd aan de ontwikkeling van het belegd vermogen. Omdat het gemiddeld belegd vermogen over 2025 licht is gedaald zien we ook een kleine daling van de beheervergoeding.

De daling van de vermogensbeheerkosten wordt vooral veroorzaakt door lagere prestatievergoedingen die worden betaald aan de vermogensbeheerders. In 2024 is een groot deel van deze prestatievergoeding afgerekend. In 2025 ligt deze vergoeding een stuk lager.

### 6.3 Transactiekosten

De transactiekosten worden eveneens berekend op basis van het look-through-principe. Dit wil zeggen dat in geval van beleggingsfondsen, behalve de in- en uitstapvergoedingen, ook het aandeel in de door de beleggingsfondsen gemaakte aan- en verkoopkosten in aanmerking wordt genomen. Bij fund-of-fundstructuren worden de in- en uitstapvergoedingen hierin begrepen. De berekende kosten worden verlaagd met het aandeel in de in- en uitstapvergoedingen van de beleggingsfondsen, die voor het beleggingsfonds immers opbrengsten vormen.

De transactiekosten bedroegen in totaal € 12,6 miljoen (2024: € 9,8 miljoen).

bedragen in € mln	2025		2024			
	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief %	Gemiddeld belegd vermogen	Kosten	Relatief %
Vastgoed	1.524,3	0,6	0,0%	1.503,0	0,2	0,0
Aandelen	3.838,5	2,5	0,1%	3.771,0	2,3	0,1
Vastrentende waarden	5.302,7	9,0	0,2%	5.145,0	6,3	0,1
Totaal excl. derivaten		12,1	0,1%		8,8	0,1
Derivaten	10.665,5	0,5	0,0%	10.419,0	1,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>10.665,5</b>	<b>12,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>10.419,0</b>	<b>9,8</b>	<b>0,1</b>

De transactiekosten stegen ten opzichte van 2024. De kosten zijn gestegen doordat het pensioenfonds einde 2025 met de beleggingsportefeuille is gaan voorsorteren op de transitie op 1 januari 2026.

### 6.4 Verhouding rendement en kosten

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

	2025	2024
Bruto totaalrendement	-3,0%	10,3%
Kosten vermogensbeheer	-0,4%	-0,4%
- Vergoeding operationeel vermogensbeheer	-0,3%	-0,3%
- Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	-0,1%	-0,1%
Transactiekosten	-0,1%	-0,1%
<b>Netto totaalrendement</b>	<b>-3,5%</b>	<b>9,8%</b>
Vergoeding fiduciair vermogensbeheer	0,1%	0,1%
<b>Netto totaalrendement exclusief vergoeding fiduciair vermogensbeheer</b>	<b>-3,4%</b>	<b>9,9%</b>

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

## 6.5 Vergelijking kosten pensioenuitvoering en vermogensbeheer met andere pensioenfondsen

### Maatschappelijke betekenis

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

### Vergelijking kosten met andere pensioenfondsen: benchmarking

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

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

### Resultaten van de vergelijking

In de volgende tabel staan de uitkomsten van de vergelijking. De pensioenkosten 2024 van het pensioenfonds zijn vergeleken met de Bell-benchmark omdat die ook betrekking heeft op gerapporteerde 2024 kosten. Het gemiddeld aantal deelnemers (waarbij alleen actieven en pensioengerechtigden worden meegenomen) eind 2024 bedraagt 438. Hiermee kwalificeert het pensioenfonds als middelgroot (10.000 - 100.000). Met een gemiddeld belegd vermogen van € 10.330,6 miljard kwalificeert het pensioenfonds op de grens van middelgroot (€ 1 miljard - 10 miljard) en groot (€ 10 miljard - € 200 miljard).

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

Kosten	Pensioen- fonds 2024	Bell-benchmark 2024		
		klein	middel groot	groot
Pensioenuitvoeringskosten	€ 438	€ 529	€ 231	€ 106
Vermogensbeheerkosten	0,55%	0,35%	0,37%	0,38%
Transactiekosten	0,10%	0,07%	0,07%	0,09%

Gezien de spreiding van zowel de categorieën als de uitkomsten worden de pensioenuitvoeringskosten vergeleken met de categorie middelgroot en de categorie daaronder (tussen 1.000 en 10.000 deelnemers). In 2024 bedroegen de kosten per deelnemer, inclusief eenmalige activiteiten (van met namen het Nieuwe Pensioenstelsel) € 438. Exclusief kosten Nieuw Pensioenstelsel bedroegen de kosten € 335 per deelnemer. Iets boven de gemiddelde kosten van de categorieën klein en middelgroot. Het is niet bekend wat de gemiddelde kosten voor Nieuw Pensioenstelsel zijn in de Bell-benchmark.

De vermogensbeheerkosten en de transactiekosten zijn iets hoger dan het gemiddelde voor de categorie middelgroot en groot.

## 7 Risicomanagement

### 7.1 Strategie en beleid

#### Inleiding

Het bestuur is verantwoordelijk voor de risicomanagementorganisatie en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het pensioenfonds gaat op een integrale wijze om met risicomanagement.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de risicomanagementorganisatie en de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds is blootgesteld. Het pensioenfonds gaat op een integrale wijze om met risicomanagement.

Integraal risicomanagement (IRM) betekent voor het pensioenfonds dat het risicomanagement direct verband houdt met de missie, visie en strategie van het pensioenfonds en dat risico's in onderlinge samenhang worden beschouwd en beheerst.

De transitie naar het Nieuw Pensioenstelsel heeft ook impact op het risicomanagement. Dit vertaalt zich naar meer dan 50 opinies gedurende 2025 op zeker 30 verschillende onderwerpen. Deze aantallen liggen aanzienlijk hoger dan in een regulier jaar.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de vier stappen in de risicobeheercyclus:

- stap 1: opstellen strategie en beleid van de risicobeheercyclus;
- stap 2: risico-identificatie en risicobeheersing;
- stap 3: monitoren en rapporteren;
- stap 4: evalueren en bijsturen.

In deze paragraaf (7.1) wordt stil gestaan bij de eerste stap, die betrekking heeft op de belangrijkste aspecten van de inrichting van het integraal risicomanagementbeleid, zoals de risicostrategie, de risicotaxonomie, de risicobereidheid en de risico-governance van het pensioenfonds.

Paragraaf 7.2 behandelt achtereenvolgens de volgende drie stappen uit de risicobeheercyclus.

Paragraaf 7.3 gaat in op de belangrijkste ontwikkelingen van het afgelopen jaar op het gebied van risicomanagement en de speerpunten voor 2026.

#### Risicostrategie

De missie, visie en strategie en de hiermee verband houdende doelstellingen van het pensioenfonds bepalen op een hoger niveau zowel kwalitatief als kwantitatief, al dan niet aan de hand van (groepen van) doelstellingen de risicobereidheid van het pensioenfonds. De risicobereidheid op pensioenfonds niveau is richtinggevend voor het risicobeleid en de risicobereidheid per geïdentificeerd risico van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds leidt uit zijn missie en visie de strategische doelstellingen af. Het bereiken van deze doelstellingen betekent enerzijds het nemen van risico's om kansen te benutten. En anderzijds vormen risico's bedreigingen voor strategische doelstellingen. Deze risico's moeten worden geïdentificeerd, beoordeeld en door het treffen van beheersmaatregelen geheel of gedeeltelijk worden gemitigeerd.

Het pensioenfonds heeft het integraal risicomanagement ingericht volgens de richtlijnen van toezichthouder Den Nederlandse Bank en artikel 143 Pensioenwet ('een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt'). Daarnaast gaat het pensioenfonds uit van de beginselen van het COSO ERM-raamwerk (ERM: Enterprise Risk Management) voor het beoordelen en inrichten van risicomanagement, ISO-kwaliteitseisen en best practices.

## Risicotaxonomie

Voor de integrale beheersing van de voor het pensioenfonds relevante risico's worden deze risico's ieder kwartaal integraal gerapporteerd aan en besproken door het bestuur. Deze rapportage is gebaseerd op de risicodomeinen (strategisch, financieel en niet-financieel) die het pensioenfonds heeft geïdentificeerd, met de eraan gelieerde onderliggende risico's. Deze indeling wordt aangeduid als de risicotaxonomie en het pensioenfonds hanteert deze set van risico's als basis voor het vaststellen van zijn risicoprofiel.

De risicodomeinen zijn als volgt ingedeeld:

- De strategische risico's hebben betrekking op de strategie van het pensioenfonds en zijn directe omgeving.
- De financiële risico's zijn de risico's die van invloed zijn op de financiële situatie. Financiële risico's zijn te kwantificeren op basis van eigen normen en FTK-eisen.
- Niet-financiële risico's zijn de risico's die de operationele bedrijfsvoering in gevaar brengen.

Niet-financiële risico's zijn deels te kwantificeren en deels kwalitatief te normeren. Binnen de categorie niet-financiële risico's is er speciale aandacht voor subrisico's die te maken hebben met integriteit.

Het gaat daarbij om risico's die impact kunnen hebben op de financiële situatie en de reputatie en die daarmee het voortbestaan van het pensioenfonds in gevaar kunnen brengen. Integriteitsrisico's zijn kwalitatief te normeren.

Hierna worden de risico's nader toegelicht.

### *Strategische risico's*

Voor strategische risico's hanteert het pensioenfonds de volgende indeling:

**Afhankelijkheidsrisico:** het risico dat de ontwikkelingen bij en de invloed van bij het pensioenfonds betrokken partijen resulteren in conflicterende belangen met het pensioenfonds en/of beïnvloeding van de financiële positie van het pensioenfonds. Het risico kan bijvoorbeeld optreden als het pensioenfonds bij nieuwe ontwikkelingen onvoldoende implementatietijd krijgt als gevolg van langdurige besluitvorming van het Arbeidsvoorwaardelijk Overleg, als leden van pensioenfondsgremia zich meer/te veel laten leiden door de belangen van de eigen achterban of als het pensioenfonds beschikt over onvoldoende expertise waardoor het te afhankelijk wordt van de uitvoeringsorganisatie of adviseurs.

1. **Politiek/omgevingsrisico:** het risico van veranderingen van buiten het pensioenfonds (zoals economie, beursklimaat, loon- en koopkrachtontwikkeling, maatschappij, politiek en/of technologie) die van negatieve invloed zijn op het pensioenfonds. Het risico hierbij is dat de basis en het draagvlak van het pensioenfonds daardoor bedreigd wordt door groei-ambities van andere partijen. Het pensioenfonds ziet daarnaast ook materiële impact van ESG-risicofactoren op het reputatierisico. Dit komt voornamelijk voort uit een verhoogde kans op ingrijpen door de politiek met verscherpte wetgeving en veranderingen in maatschappelijke belangen.
2. **Strategisch implementatierisico:** het risico dat het pensioenfonds niet snel genoeg kan inspelen op veranderingen in de omgeving en/of veranderende eisen door de toezichthouders en wetgeving. Dit kan ontstaan door beperkte verandercapaciteit bij (onder)uitbestedingspartijen, onvoldoende capaciteit bij bestuursleden en beperkte mogelijkheden voor kostenbeheersing.
3. **Reputatierisico:** het risico dat de marktpositie van het pensioenfonds verslechtert als gevolg van een negatief imago van het pensioenfonds bij belanghebbenden, tegenpartijen en/of regelgevende instanties. Ook kan de reputatie van het pensioenfonds of het vertrouwen van (potentiële) deelnemers in het pensioenfonds geschaad worden door negatieve berichtgeving in de (sociale) media. Het pensioenfonds ziet daarnaast ook materiële impact van ESG-risicofactoren op het reputatierisico. Dit komt voornamelijk voort uit een verhoogde kans op ingrijpen door de politiek met verscherpte wetgeving en uit veranderingen in maatschappelijke belangen, in combinatie met mogelijke negatieve media-exposure.
4. **Governance-*risico*:** het risico dat zich voordoet bij ondoelmatige of falende processen bij besluitvorming door het bestuur. Een kwalitatief goed ingerichte governance is een mechanisme

om risico's te verminderen en naleving te garanderen door validatie en beheer van informatie, informatiebronnen en de verwerking daarvan.

5. **ESG-risico:** het risico op negatieve gevolgen voor de reputatie van het pensioenfonds doordat het pensioenfonds niet (voldoende) in staat is zijn doelstellingen op gebied van ESG (de specifieke SDG's die het daarin heeft benoemd) te realiseren. Het risico kan optreden wanneer het beleggingsbeleid van het pensioenfonds negatieve gevolgen heeft voor mens, milieu of samenleving. Het financieel ESG-risico manifesteert zich – en vertaalt zich binnen het pensioenfonds – naar renterisico, inflatierisico, aandelen- en vastgoedrisico, kredietrisico, valutarisico en concentratierisico en is daarom niet als apart risico in de taxonomie van het pensioenfonds opgenomen.

### *Financiële risico's*

Voor financiële risico's hanteert het pensioenfonds de volgende indeling:

1. **Rente/matching risico:** het risico dat rentebewegingen leiden tot ongewenste effecten op de financiële positie van het pensioenfonds, als gevolg van ontoereikende afstemming tussen de beleggingen en de verplichtingen op het gebied van rentelooptijden en rentevoet. Dit kan onder andere worden veroorzaakt door een niet-parallele verschuiving van de rentecurve.
2. **Inflatie­risico:** het risico dat de werkelijke inflatie (sterk) hoger uitvalt dan verwacht en/of dat de inflatieverwachting (sterk) stijgt, waardoor de ambitiedoelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Het streven naar een waarde­vast (reëel) pensioen geeft een risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waarde­verandering van de beleggingen. Het pensioenfonds ziet daarnaast ook materiële impact van ESG-risicofactoren op het inflatierisico als gevolg van de transitie naar een duurzamer economisch model. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan CO<sub>2</sub>-belastingen en veranderende consumenten voorkeuren die kunnen leiden tot stijgende prijzen.
3. **Aandelen- en vastgoedrisico (prijs­volatiliteit):** het risico dat veranderingen in marktprijzen van beleggingen een negatieve invloed hebben op het rendement van de portefeuille van het pensioenfonds. Het pensioenfonds ziet daarnaast ook materiële impact van ESG-risicofactoren op het aandelen- en vastgoedrisico wat mogelijke gevolgen voor de waardering van de beleggingen.
4. **Kredietrisico:** het risico dat een belegging in waarde daalt doordat een tegenpartij de contractuele verplichtingen niet kan nakomen, kredietwaardigheid verliest of failliet gaat.
5. **Valutarisico:** Dit risico treedt op als de waarde van de beleggingen in vreemde valuta verslechtert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor een pensioenfonds omdat de verplichtingen veelal in euro luiden en de bezittingen (deels) in vreemde valuta.
6. **Actief beheer risico:** dit betreft 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.
7. **Liquiditeitsrisico:** het risico dat het pensioenfonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan zijn verplichtingen (het uitbetalen van pensioenuitkeringen en/of financieringsverplichtingen vanuit beleggingen) te voldoen. Dit kan gebeuren wanneer de vraag naar liquide middelen groter is dan de aanwezige allocatie naar liquide beleggingen. Het pensioenfonds kan in dit geval niet vrij over de middelen beschikken, of slechts door ze tegen een fors lagere prijs te verkopen dan waarvoor ze gewaardeerd worden.
8. **Tegenpartijrisico:** een specifieke vorm van kredietrisico waarbij het pensioenfonds verlies kan leiden doordat een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.
9. **Concentratierisico:** het risico dat, als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille, een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille.
10. **Verzekeringstechnischrisico:** het risico op een ongunstige verandering in de waarde van de technische voorziening door inadequate aannames over de vaststelling van de technische voorzieningen. Het belangrijkste verzekeringstechnische risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer leven dan de verwachting op basis van de actuariële grondslagen.
11. **Actuariële premie risico:** het risico dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt uitgehold, omdat de feitelijke premie in negatieve zin afwijkt van de zuivere kostendeekkende premie met als

gevolg een premiedekkingsgraad die lager is dan de actuele dekkingsgraad, waardoor er aanspraken met verlies worden ingekocht.

### Niet-financiële risico's

Bij deze risico's is er geen rechtstreekse relatie met de financiële positie van het pensioenfonds, maar het betekent niet dat deze risico's geen financiële schade kunnen veroorzaken bij het pensioenfonds. Het pensioenfonds onderscheidt de volgende niet-financiële risico's:

1. **Uitbestedingsrisico:** het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Het pensioenfonds besteedt de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uit aan Blue Sky Group. Het uitbestedingsrisico van het pensioenfonds is vooral het risico dat de uitvoeringsorganisatie niet handelt volgens het verstrekte mandaat.
2. **IT-risico:** het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, continu, wendbaar en/of beveiligd worden ondersteund door IT.
3. **Datakwaliteitsrisico:** het risico dat de kwaliteit van de data van het pensioenfonds, in termen van juistheid, volledigheid, tijdigheid en beschikbaarheid, onvoldoende is voor het uiteindelijke gebruiksdoel. Dit betekent dat data betrouwbaar genoeg moeten zijn om er conclusies aan te kunnen verbinden.
4. **Juridisch risico:** het risico dat (veranderingen in) wet- en regelgeving negatieve gevolgen hebben voor het pensioenfonds. Dit kan gebeuren wanneer interne en/of externe richtlijnen en regelgeving niet worden nageleefd, of wanneer contractuele bepalingen niet (correct) zijn vastgelegd of gedocumenteerd. Een belangrijk onderdeel van juridisch risico is het compliance risico. Dat is het risico dat het pensioenfonds zich niet aan wet- en regelgeving en of aan de eigen voorgeschreven regels en procedures van het pensioenfonds houdt, met materieel, financieel of reputatieverlies als gevolg.
5. **Privacy risico:** het risico op onvoldoende bescherming van persoonsgegevens van deelnemers en/of belanghebbenden waardoor het pensioenfonds niet voldoet aan de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Dit kan een negatieve impact hebben op de reputatie en leiden tot een aanwijzing of boete van de externe toezichthouder.
6. **Integriteitsrisico:** het risico dat het pensioenfonds niet integer handelt. Het integriteitsrisico kent een serie subrisico's die in het IRM-beleid nader worden toegelicht. Een van deze sub-risico's is het frauderisico. Het frauderisico wordt beschouwd als onderdeel van de SIRA, de Systematische Integriteits Risicoanalyse, De SIRA is in 2025 uitgevoerd. Als onderdeel van het frauderisico heeft het pensioenfonds een set van beheersmaatregelen vastgesteld die ten minste jaarlijks wordt getoetst.

### Risicobereidheid

De risicobereidheid is de mate van risico die het pensioenfonds wenst te nemen om zijn doelstellingen te realiseren. De risicobereidheid wordt onder meer uitgedrukt in een zogenoemde 5-puntsschaal. Deze bepaalt wat het pensioenfonds op basis van zijn risicoperceptie al dan niet gaat doen (risk respons):



De hiernavolgende tabel toont de risicobereidheid per risicocategorie uit de risicotaxonomie, zoals het bestuur van het pensioenfonds die heeft vastgesteld. Vervolgens worden de risico's uit de risicotaxonomie nader toegelicht.

Risicobereidheid op basis van de risicotaxonomie (H5) van het pensioenfonds per januari 2026.

Risicobereidheid		Risiko-afwijzend		Risiko-neutraal		Gemaximeerd	
		1	2	3	4	5	
Strategisch	1. Afhankelijkheidsrisico			●			
	2. Politiek/concurrentie en omgevingsrisico			●			
	3. Strategische implementatie		●				
	4. Reputatierisico		●				
	5. Governance risico		●				
	6. ESG risico		●				
Financieel	7. Rente/matching risico					●	
	8. Inflatierisico					●	
	9. Aandelen- en vastgoedrisico (prijsvolatiliteit)					●	
	10. Kredietrisico					●	
	11. Valutarisico			●			
	12. Actief beheer risico		●				
	13. Liquiditeitsrisico	●					
	14. Tegenpartijrisico		●				
	15. Concentratie		●				
	16. Langleven risico (verzekeringstechnisch)		●				
17. Actuariële premie risico			●				
Niet-Financieel	18. Uitbestedingsrisico		●				
	19. IT risico		●				
	20. Datakwaliteit		●				
	21. Juridisch risico		●				
	22. Privacy risico		●				
	23. Integriteitsrisico		●				

### Risicogovernance

Om integraal risicomanagement (IRM) te laten slagen, moet ook de risicogovernance als een van de bouwstenen van risicomanagement in orde zijn. Bij IRM zijn het bestuur en bestuurscommissies, de sleutelfunctiehouder en vervuller risicobeheer, het Risicobeheer overleg en overige fondsorganen betrokken.

Daarnaast moet ook het systeem van ‘checks and balances’ kloppen. Voldoende functiescheiding (zie ook ‘Three lines model’) moet voorkomen dat een orgaan van het pensioenfonds zichzelf controleert. Aan de andere kant speelt proportionaliteit een rol. De werkverdeling binnen het pensioenfonds moet praktisch uitvoerbaar zijn, gelet op de omvang van het bestuur, de aanwezigheid van andere (al dan niet verplichte) fondsorganen en de vereiste tijdsbesteding die aan functies kan en mag worden gekoppeld.

De risicogovernance is als volgt ingericht:

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en stelt de doelstellingen en de risicobereidheid vast. Op basis hiervan voert het pensioenfonds zijn risicomanagement uit. Voor de geïdentificeerde risico's treft het bestuur beheersmaatregelen. Het bestuur is en blijft ‘eigenaar’ van en eindverantwoordelijk voor de (integrale) risicobeheersing.
- De bestuurscommissies zijn primair verantwoordelijk voor het risicobeheer en leggen daarover verantwoording af aan het bestuur. De sleutelhouder risicobeheer rapporteert periodiek aan het bestuur over de status van de risico's en de werking van het risicobeheersysteem van het pensioenfonds. Op basis hiervan kan het bestuur het risicobeheer beoordelen en eventueel bijsturen. Ook rapporteert de sleutelhouder risicobeheer periodiek aan de Raad van Toezicht.
- Het pensioenfonds heeft een bestuurslid aangesteld voor het uitvoeren van de rol van sleutelfunctiehouder risicobeheer. De risicobeheerfunctie wordt gecompliceerd met een sleutelfunctievervuller. De rol van sleutelfunctievervuller was tot eind 2022 uitbesteed aan Blue Sky Group. Met ingang van 2023 is deze uitbesteding extern ondergebracht, waarmee de onafhankelijkheid

van de risicofunctie verder versterkt is. De risicobeheerfunctie heeft als taak het risicobeheersysteem onafhankelijk te beoordelen, te monitoren en hierover te rapporteren. Uiteindelijk doel is dat het pensioenfonds een totaalbeeld heeft van de verschillende risico's waaraan het wordt blootgesteld, en de effectiviteit van het risicobeheer. Daarnaast heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. Een belangrijk instrument hiervoor is een onafhankelijke risico-opinie bij besluitvormingstrajecten. De sleutelhouder risicobeheer is bevoegd om in een uiterste geval te escaleren richting de Raad van Toezicht en De Nederlandse Bank.

- Het Risicobeheer overleg is de periodieke overlegvorm van de risicobeheerfunctie. Aan het overleg nemen in elk geval de sleutelhouder risicobeheer en de vervuller sleutelfunctie risicobeheer deel. Al naar gelang de onderwerpen die spelen kan het overleg worden uitgebreid met een of meer (externe) materiedeskundigen en/of toehoorder(s) vanuit het bestuur. De Risicobeheer overleggen zijn rondom de bestuursvergaderingen georganiseerd. Indien nodig vindt er tussentijds (informele) afstemming plaats tussen betrokkenen.

Het pensioenfonds hanteert binnen het risicobeheersysteem het zogenaamde 'three lines' model:

- Eerste lijn: het bestuur (c.q. de commissies), is primair verantwoordelijk voor het voorkomen en beheersen van risico's (eerstelijns risicomanagement) van de eigen processen en ziet toe op de risico's ten aanzien van de uitbestede processen bij de uitvoeringsorganisaties ('risico-eigenaarschap'). De eerste lijn voert haar werkzaamheden uit conform vastgesteld beleid, jaarplannen en processen.
- Tweede lijn: bestaat uit de risicobeheerfunctie, de compliance officer, de privacy officer en de actuariële functie. De tweede lijn houdt onafhankelijk toezicht op de identificatie van risico's en de daarmee gemoeide inrichting ('opzet'), alsmede op het bestaan en de werking van beheersingskaders. De tweede lijn ondersteunt daarnaast de eerste lijn door te adviseren over de interpretatie van beleid of beheersingskaders en de hiervoor te gebruiken grondslagen en methodieken.

Derde lijn: betreft de interne auditfunctie. Deze evalueert of de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersmaatregelen en andere procedures ter waarborging van de beheerster en integere bedrijfsvoering, in voorkomend geval met inbegrip van de uitbestede werkzaamheden, adequaat en doeltreffend zijn ingericht en werken. De interne auditfunctie beoordeelt tevens of het risicobeheersysteem als onderdeel van het governancestelsel alle risico's in beeld heeft gebracht en of het beheersingssysteem alle risico's zowel individueel als integraal doeltreffend afdekt ('mate van zekerheid over de risicobeheersing').

## 7.2 Risicobeheercyclus

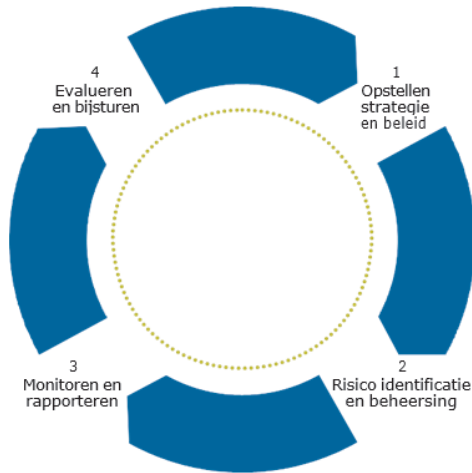
### Inleiding

De voorgaande paragraaf beschreef de wijze waarop het integraal risicomanagement is ingericht (Stap 1: Opstellen strategie & beleid). In de vervolgstappen van de risicobeheercyclus draait het om de processtappen bij de uitvoering.

Het risicomanagementproces wordt continu doorlopen zodat het pensioenfonds:

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

De risicobeheercyclus van het pensioenfonds is weergegeven in onderstaande figuur.

**Figuur: risicobeheercyclus**

### Stap 2: Risico-identificatie en -beheersing

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

1. Uitvoeren risicobeheersing door de eerste lijn Minimaal elk jaar voeren de verschillende aandachtsgebiedhouders een herijking uit van de zogenaamde risicokaart(en) waarvoor ze als risico-eigenaar verantwoordelijk worden gehouden. Hierbij gaat het om het identificeren en beoordelen van de desbetreffende risico's van het pensioenfonds en het eventueel treffen van aanvullende beheersmaatregelen. Deze risico-inschatting van de eerste lijn wordt gemonitord en beoordeeld door de tweede lijn en wordt op integrale wijze besproken in het bestuur via de risicorapportage van het pensioenfonds. Dit draagt bij aan:

- het vergroten van de bewustwording van integraal risicomanagement;
- aandacht voor de risicocultuur.

2. Thematische beoordeling risico's In het jaarplan is een aantal thema's opgenomen. Voor deze thema's wordt een risico-inschatting gemaakt en worden de opzet, het bestaan en de werking van het beheersingskader beoordeeld.

3. Risicoanalyse van incidenten Met deze analyse wordt achteraf bepaald of beheersmaatregelen adequaat zijn ingeregeld of dat andere beleidskeuzes wellicht beter zijn om een herhaling van het incident te voorkomen.

4. Risicoanalyse beleidsvoorstellen Bij ieder beleidsvoorstel dient een gedegen risicoanalyse gemaakt te worden in de vorm van een risicoparagraaf. Dit geldt in het bijzonder voor beleidsvoorstellen met een relatief kleine impact.

De risicoanalyse wordt aangevuld met een risico-opinie door de sleutelfunctiehouder risicobeheer aan het bestuur indien er sprake is van een mogelijk significant risico en/of een fondsbrede impact op meerdere risico's (integraliteit).

### Stap 3: Monitoren en rapporteren

Dit betreft de reguliere uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen zoals die in de risicotaxonomie (zie paragraaf 7.1) zijn beschreven of overige relevante onderwerpen die op de bestuurlijke agenda komen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van:

1. Periodieke risicorapportages In de kwartaalrapportages risicobeheer wordt integraal gekeken naar de risicoposities. Deze worden afgezet tegen de risicobereidheid, de risicotoleranties en de maximale risicocapaciteit. Ook wordt er een vergelijking gemaakt met de periode ervoor en stilgestaan bij denkbare toekomstige trends en ontwikkelingen.
2. Ad hoc risicorapportages Tussentijdse beoordelingen en toetsingen in de vorm van een risico-opinie of een specifieke risicoanalyse.
3. Compliance Tweejaarlijkse compliance toets; de mate waarin het pensioenfonds voldoet aan wet- en regelgeving. Jaarlijkse rapportage privacy officer.
4. Risicoparagraaf en risico-opinie Het werken met een risicoparagraaf en risico-opinie maakt risicomangement geïntegreerd en expliciet zichtbaar in de bestuurlijke besluitvorming. Doel van de risicoparagraaf en de risico-opinie is het zichtbaar én bespreekbaar maken van de risico's in het voorliggende voorstel vanuit een eerstelijns en tweedelijns perspectief. De tweedelijns risico-opinie wordt opgesteld vanuit de sleutelfunctie risicobeheer. De eerstelijns risicoparagraaf wordt opgesteld onder verantwoordelijkheid van de bestuurder c.q. de commissie met desbetreffend aandachtsgebied, in afstemming met de eerstelijns van Blue Sky Group.

#### Stap 4: Monitoren en rapporteren

De laatste stap van de risicobeheercyclus is de evaluatie van het risicoraamwerk zelf. Het regelmatig tegen het licht houden van de inrichting van dit raamwerk vormt een vast onderdeel van het risico jaarplan. Elementen van de evaluatie zijn:

1. risicostrategie en beleid, waaronder de risicobereidheid;
1. risicocultuur;
2. deskundigheid en countervailing power bestuur;
3. beheersingskader.

### 7.3 Ontwikkelingen risicomangement

#### Terugblik

In 2025 deden zich de volgende ontwikkelingen met betrekking tot risicomangement voor.

- Nieuw Pensioenstelsel: De sleutelfunctie risicobeheer heeft de ontwikkelingen op dit gebied gedurende het jaar gemonitord via de werkgroep die hiervoor bij het pensioenfonds is ingesteld en via de informatievoorziening vanuit Blue Sky Group over het project Horizon, dat zich richt op de transitie naar het nieuwe stelsel. Hierbij heeft de sleutelfunctie risicobeheer over allerlei relevante besluitvorming van het bestuur met betrekking tot de Wtp opinies uitgebracht. Daarbij is er ook veel aandacht uitgegaan naar de gegeven opvolging aan alle aanbevelingen uit deze opinies en dat deze vervolgens werden vastgesteld. Daarnaast heeft de sleutelfunctie risicobeheer periodieke Nieuw Pensioenstelsel-risicoanalyses beoordeeld en van opinies voorzien.

- Uitbesteding: De druk op uitbestedingspartij Blue Sky Group is om verschillende redenen verder toegenomen.

Blue Sky Group is bezig met een omvangrijk strategisch project voor de transitie naar het nieuwe stelsel en werkt daarnaast aan de versterking van de operationele en IT-risicobeheersing inclusief de implementatie van DORA (ingangsdatum 17 januari 2025). Ook heeft Blue Sky Group besloten om haar activiteiten op het gebied van vermogensbeheer te verkopen aan Achmea Investment Management. Het bestuur is, primair als aandeelhouder, bij dit proces betrokken. Hierbij heeft zij erop toegezien dat de continuïteit en kwaliteit van de Vermogensbeheers-dienstverlening gedurende en na de transitie naar Achmea Investment Management is gewaarborgd. De sleutelfunctie risicobeheer heeft een opinie uitgebracht op de relevante besluitvorming en erop toegezien dat de hierin opgenomen aanbevelingen zijn opgevolgd. De verkoop is per 1 januari 2025 geëffectueerd; op 1 april 2025 heeft de juridische fusie plaatsgevonden. Begin 2026 was Blue Sky Group nog niet DORA compliant en het invaren heeft plaatsgevonden met de nodige workarounds. Deze zullen in de loop van 2026 moeten worden opgelost en hetzelfde geldt voor DORA.

- IT: Mede naar aanleiding van het ernstige datalek bij Blue Sky Group, eind juli 2021, zijn er diverse stappen gezet op het gebied van IT en de beheersing van het IT-risico. Blue Sky Group heeft in 2022 en 2023 gewerkt aan de inrichting en het testen van de beheersmaatregelen van het IT-risicoraamwerk. Dit traject is in 2024 en 2025 met externe ondersteuning voortgezet, waarbij de doelstellingen van DORA zijn betrokken in de 2de fase van het verbetertraject voor het IT-controleraamwerk. Doel is dat Blue Sky Group aantoonbaar in control is in opzet, bestaan en werking, en voldoet aan de toezichtkaders van De Nederlandse Bank met betrekking tot informatiebeveiliging. De sleutelfunctie risicobeheer monitort de vorderingen en uiteindelijk zal internal audit binnen Blue Sky Group een toetsing doen. Dit zal in 2026 een belangrijk onderwerp blijven gezien het feit dat Blue Sky Group nog niet DORA compliant is.
- Datakwaliteit: Uit eerdere onderzoeken van interne audit en De Nederlandse Bank bleek dat Blue Sky Group nog stappen moest zetten voor de inrichting van een databeheercyclus. In 2025 heeft het pensioenfonds samen met Blue Sky Group het Kader Datakwaliteit in het geheel doorlopen en vastgesteld dat de datakwaliteit van voldoende niveau is voor invaren. In 2026 zal de focus verschuiven naar de stay clean fase en o.a. het toetsmoment 2. De sleutelfunctie risicobeheer zal dit nauwlettend monitoren.
- ESG: Het pensioenfonds zet diverse stappen bij de integratie van ESG in het beleggingsbeleid. Vanuit de risicobeheerfunctie is in samenwerking met een extern adviesbureau eerder een ESG-risicoanalyse uitgevoerd. In 2023 heeft dit een vervolg gekregen met een project wat samen met Blue Sky Group wordt doorlopen om de volgende stappen te zetten bij de inrichting van een ESG-risicoraamwerk. Hiervoor zijn onder meer extra data ingekocht, om meer aanvullende ESG-sturingsinformatie te verkrijgen over de beleggingen van het pensioenfonds. In 2026 streeft het pensioenfonds opnieuw naar het uitvoeren van een ESG-risicoanalyse op basis van de kaders die de toezichthouder hiervoor heeft gesteld. Oorspronkelijk stond deze op de planning voor 2025 maar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zorgde voor te krappe tijdslijnen.
- Risicokaarten: In 2023 zijn de risicokaarten geïntroduceerd en toebedeeld aan risico-eigenaren binnen het pensioenfonds. Dit betreft in veel gevallen een commissie of overlegorgaan van het pensioenfonds. Deze eerstelijns risico-eigenaren zijn verantwoordelijk voor het periodiek herijken van de risicobereidheid en de bruto en netto risico inschatting inclusief de beheersmaatregelen. De voorgestelde aanpassingen worden gedeeld met de sleutelfunctie risicobeheer en worden uiteindelijk op een integrale wijze als onderdeel van de risicorapportage besproken in het bestuur. In 2024 en 2025 heeft dit proces een vervolg gekregen. Inmiddels zijn alle risicokaarten ten minste eenmaal in de commissies herijkt. De risicobeheerfunctie kijkt mee in dit proces, in een adviserende en controlerende rol. In 2025 zijn de strategische- en financiële risicokaarten herijkt en voor 2026 staan de niet-financiële risico's op het programma.
- Risicorapportage: In 2025 zijn er diverse verbeteringen doorgevoerd in de risicorapportage van het pensioenfonds.
- Risico-opinies: In 2025 heeft de sleutelfunctiehouder risicobeheer verscheidene risico-opinies geschreven over materiële onderwerpen, ter ondersteuning van een weloverwogen en zorgvuldig besluitvormingsproces. Een groot deel van de opinies betreft deelonderwerpen die samenhangen met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.
- Eigenrisicobeoordeling: In 2024 heeft het pensioenfonds een tussentijdse eigenrisicobeoordeling uitgevoerd naar aanleiding van bestuurlijke besluitvorming inzake de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De acties die hieruit voortkomen kregen in 2025 opvolging en de laatste openstaande punten zullen in 2026 worden verwerkt. De laatste reguliere eigenrisicobeoordeling is eind 2023 uitgevoerd vanwege het verstrijken van de wettelijke driejaarstermijn.

### Vooruitblik

Het jaarplan risicobeheer voor 2026 staat in het teken van een serie wezenlijke onderwerpen die voor het overgrote deel ook in 2025 aandacht hebben gekregen:

- Nieuw Pensioenstelsel: Voor de risicobeheerfunctie is het van belang om de nieuwe manier van besturen in het Nieuw Pensioenstelsel zo snel mogelijk scherp te krijgen nu het pensioenfonds daadwerkelijk is ingevaren. Hierbij wordt gekeken naar het proces van uitwerking, het keuzep proces, de beschikbare expertise en de toekomstige impact op het pensioenfonds (zowel voor deelnemers als voor de uitvoeringsorganisatie). De risicobeheerfunctie is ook betrokken bij het door het pensioenfonds

gestarte project, gericht op het (be)sturen onder het Nieuw Pensioenstelsel. De focus vanuit risicobeheer ligt daarnaast op de beheerste en integere bedrijfsvoering van de processen binnen het Nieuw Pensioenstelsel, waaronder aanpassing van het risicomanagementbeleid en de taxonomie. Voorts ligt de focus op de beheersbaarheid van de afwikkeling van de transitie naar het nieuwe stelsel, waarbij valt te denken aan de realisatie van aanvullende functionaliteiten in de systemen van Blue Sky Group voor uitvoering van de regeling als de aantoonbaarheid van de zorgvuldigheid van de transitie als onderdeel van transitiemoment 2.

- **Uitbesteding:** de risicobeheerfunctie schenkt in 2026 verhoogde aandacht aan alle initiatieven bij Blue Sky Group en het pensioenfonds zelf die een bijdrage moeten leveren aan de beheersing van de gehele uitbestedingsketen, onder andere in het kader van de DORA-wetgeving. Daarnaast zal er aandacht zijn voor de beheerste integratie van de vermogensbeheerdienstverlening in de Achmea organisatie en het hierbij garanderen van de continuïteit bij de uitvoering in het nieuwe stelsel.
- **ESG-risico's:** vanuit zowel wettelijke als maatschappelijke ontwikkelingen neemt de wens en noodzaak toe om ESG stevig te verankeren binnen het pensioenfonds. Hierbij wordt niet alleen gekeken naar de beleggingen, maar zeker ook naar de niet-financiële kant. In 2026 zullen volgende stappen worden gezet in de ontwikkelingen van het ESG-risicoraamwerk met als onderdeel daarvan een herijking van de ESG-risicoanalyse die oorspronkelijk in 2025 op de planning stond.
- **IT en DORA:** Het pensioenfonds zal vanuit zowel de eerste als de tweede lijn verhoogde aandacht blijven besteden aan de ontwikkelingen bij Blue Sky Group inzake het IT control raamwerk en het voldoen aan de DORA-wetgeving. Daarnaast zal hier ook aandacht voor zijn binnen de eigen fondsomgeving.
- **SIRA:** In 2025 heeft het pensioenfonds weer een Systematische Integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd. Deze stond voor 2024 gepland, maar vanwege een nieuwe consultatieronde die De Nederlandse Bank uitvoert over de SIRA good practice heeft het pensioenfonds besloten de uitkomsten hiervan af te wachten. Zo kunnen deze uitkomsten worden betrokken in de herijking van de SIRA. In 2026 zullen de bevindingen verder worden verwerkt.
- **Datakwaliteit:** Datamanagement en datakwaliteit krijgen in 2026 opnieuw aandacht waarbij de focus verschuift naar de datakwaliteit na de transitie, en de gevolgen die dit heeft voor het pensioenfonds. Dit betreft de stay clean fase en onder andere het toetsmoment 2.

## 8 Vooruitblik 2026

Geen onderwerpen.

## 9 Ontwikkelingen na balansdatum

Overgang naar het nieuwe pensioenstelsel

Met ingang van 1 januari 2026 is het pensioenfonds overgegaan van het financieel toetsingskader (FTK) naar het nieuwe pensioenstelsel op grond van de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Daarmee is ook een einde gekomen aan het FTK-kader waarbinnen het fonds tot en met 31 december 2025 opereerde. De overgang naar het nieuwe stelsel heeft gevolgen voor de ontwikkeling van de uitkeringen, voor de wijze van besturen, het risicobeleid, de risicotaxonomie, de risicobereidheid en de inrichting van de monitoring en periodieke risicorapportages.

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

Het gehanteerde 'waterval-proces' houdt in dat het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op basis van de wettelijke maatstaven, dat de voorziening operationele kosten is bepaald als de contante waarde van de toekomstige kosten, en dat de solidariteitsreserve bij transitie is gevuld tot het niveau van 5,0% van het fondsvermogen onder aftrek van de reserves.

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

In de financiële opzet die ten grondslag ligt aan de transitie is het MVEV bepaald als 1% van de bruto technische voorzieningen plus een opslag in verband met risicokapitalen voor arbeidsongeschiktheid en overlijden. Daarnaast is in de regeling vastgelegd dat de solidariteitsreserve als doel heeft om zoveel mogelijk te voorkomen dat ingegane pensioenen verlaagd moeten worden, ongeacht de oorzaak van de daling. Tevens wordt de solidariteitsreserve ingezet om de ingegane pensioenen te beschermen tegen onverwachte inflatie (boven 2% op jaarbasis).

## 10 Rapportage Raad van Toezicht 2025

### Voorwoord

De raad van toezicht (raad) kijkt terug op 2025 als een uitzonderlijk intensief jaar waarin alle fondsgremia en ondersteunende partijen zich met grote inzet hebben toegelegd op de zorgvuldige voorbereiding van de transitie per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel en het verkrijgen van de De Nederlandse Bank-goedkeuring daarvoor. Door het bestuur is de aanzienlijke extra belasting, door de complexiteit van dit proces, gezamenlijk en in goede samenwerking gedragen. Er was sprake van sterke onderlinge betrokkenheid en effectieve teambalans. De vicevoorzitters hebben hierin een extra bijdrage geleverd door hun aanvullende inzet, beschikbaarheid en verbindende rol, wat merkbaar heeft bijgedragen aan de voortgang en kwaliteit van het transitieproces. Het verantwoordingsorgaan heeft het bestuur scherp, constructief en met groot verantwoordelijkheidsbesef geadviseerd, vaak binnen korte doorlooptijden. De raad spreekt grote waardering uit voor de inzet en professionaliteit van bestuur, verantwoordingsorgaan, bestuursbureau en uitvoeringsorganisaties.

### Samenstelling van de raad in 2025

De raad bestond in 2025 uit mevrouw J.F.M. van der Meer (voorzitter) en de heren J.J.M. Nijland en R.H.A. van Vledder. Conform het rooster van aftreden heeft de heer Nijland per 31 december 2025 zijn functie als lid van de raad van toezicht beëindigd. Hij wordt vanaf januari 2026 opgevolgd door de heer N.J.Ebels. In 2025 werd de raad secretariaal ondersteund door mevrouw A.van Zanten.

### Taken, bevoegdheden en werkwijze

De raad baseert de taken en bevoegdheden op het wettelijk kader, de statuten en reglementen van het pensioenfonds en beoogt daarmee bij te dragen aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Voor een zorgvuldige en transparante uitoefening van de taken en bevoegdheden, stelt de raad jaarlijks een toezichtplan op en voert regelmatig overleg met bestuur, verantwoordingsorgaan, individuele bestuursleden, sleutelfunctiehouders, compliance officer en adviseurs. Tevens nemen de leden van de raad als toehoorder deel aan diverse commissie- en bestuursvergaderingen om hun inzicht in de governance, bestuursdynamiek en inhoudelijke dossiers te verdiepen. In 2025 investeerde de raad in deskundigheidsbevordering via kennissessies over transitiecommunicatie en marktontwikkelingen pensioenuitvoering en IT.

Gedurende het jaar bespreekt de raad de observaties en eventuele aanbevelingen met het bestuur. Eenmaal per jaar rapporteert de raad hierover schriftelijk in de toezichtrapportage waarmee tevens verantwoording over de uitvoering van de taken en bevoegdheden wordt afgelegd aan het verantwoordingsorgaan.

## Wettelijke en statutaire taken 2025

In 2025 heeft de raad de volgende goedkeuringen verleend: meervoudige profielschets voor bestuursleden, jaarwerk 2024, verhoging van de vergoeding van het verantwoordingsorgaan en het oordeel van geen belet voor de herbenoeming van mevrouw Orlebeke als bestuurslid.

In het kader van de Wtp heeft de raad daarnaast goedkeuring verleend aan diverse wijzigingen op het invarbesluit, waaronder goedkeuring doelstellingen, maatstaven, bandbreedtes en voorrangsregels, inzet van de solidariteitsreserve voor onverwachte inflatie, de CWO-nettoregeling, plausibiliteit, spreiding bij invaren, inzet bestuurlijke ruimte, evenwichtigheid en compensatie.

In maart 2025 heeft de raad een onderlinge zelfevaluatie over 2024 uitgevoerd. De daarbij geformuleerde aandachtspunten betroffen een gezamenlijke zelfevaluatie van alle gremia onder externe begeleiding, het organiseren van een "benen-op-tafel" sessie met het bestuur en het organiseren van kennissessies over transitiecommunicatie, uitbesteding en kosten. Alle punten hebben opvolging gekregen.

Medio 2025 is de selectieprocedure gestart voor de opvolging van de heer Nijland als lid van de raad. De raad heeft hiervoor de profielschets opgesteld. Na een positief advies van het verantwoordingsorgaan op deze profielschets en na gehoord het bestuur, is de profielschets gehanteerd bij het selectieproces. Dit proces heeft geleid tot de benoeming van de heer N.J. Ebels als nieuw lid van de raad per januari 2026.

## Toezichtonderwerpen 2025

De raad heeft in 2025 veel aandacht besteed aan het proces naar de Wtp-transitie. Daarnaast lag de focus van de raad op de toezichtthema's uitbestedingsrisico, beheersing van de uitbestedingsketen, IT-beleid, bestuurssamenstelling op langere termijn en de transitiecommunicatie. Tevens vroeg de raad aandacht voor het langetermijndenken zodat tijdig kan worden geanticipeerd op de strategische vraagstukken die zich na de transitie zullen aandienen.

Onderstaand de belangrijkste observaties en conclusies per toezichtonderwerp en aandachtspunt 2025.

### Wtp-proces

De implementatie van de nieuwe pensioenregeling vormde in 2025 een uitzonderlijk omvangrijk en complex traject, waarin grote belangen voor deelnemers waren gemoeid. De raad heeft het proces intensief gevolgd, de benodigde aanvullende goedkeuringen, na advies van het verantwoordingsorgaan, verleend en diverse aanbevelingen gedaan. Het bestuur heeft een zorgvuldig en risicobewust transitieproces doorlopen, met tijdige betrokkenheid van stakeholders en consistente besluitvorming via duidelijke go/no-go momenten. Ondanks de toenemende tijdsdruk heeft het bestuur de formele besluitlijnen zorgvuldig gevolgd. De raad heeft de oordeelsvorming mede gebaseerd op de bevindingen van de sleutelfunctiehoudersrisico, actuariael en audit. De gehanteerde project governance bood structuur en houvast in een complexe transitieperiode. Tegelijkertijd biedt de ervaring van 2025 waardevolle inzichten om de bestuurlijke inrichting en procesregie in de komende fase verder te optimaliseren.

De raad ziet ruimte voor verbetering in regievoering en de balans tussen bestuurlijke verantwoordelijkheid, projectmanagement, ondersteuning en uitvoering. Een brede evaluatie, inclusief reflectie op de eigen rol van de raad, is wenselijk om de bestuurlijke effectiviteit verder te versterken.

### Transitiecommunicatie

De raad heeft zich, via gesprekken, observaties en een deepdive sessie uitgebreid laten informeren over de wijze waarop deelnemers zijn voorbereid op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Daarbij constateerde de raad dat de communicatie zich niet uitsluitend op formele verplichtingen richtte, maar dat het bestuur, in nauwe samenwerking met de communicatieafdeling van Blue Sky Group, actief heeft ingezet op een heldere toelichting over de aard en gevolgen van de transitie. De raad adviseert het bestuur de communicatie in het komende jaar op de nieuwe realiteit onder de Wtp te focussen. Dit omvat verdere uitwerking van keuzebegeleiding en communicatie die deelnemers inzicht biedt in de ontwikkeling van hun pensioen en in hun handelingsperspectief.

### **Governance, bestuursmodel en opvolgingsplan**

Het bestuur functioneert binnen een complexe structuur van commissies, werk- en projectgroepen, die dankzij de grote inzet van alle bestuursleden goed blijft functioneren, ook tijdens de intensieve Wtp-transitie. De raad waardeert de grote inzet van alle bestuursleden en ziet kansen om de bestuurlijke inrichting verder te versterken, zodat deze duurzaam aansluit bij de veranderende omgeving, de technologische ontwikkelingen en de veranderingen na de Wtp-transitie. Dit omdat de raad constateert dat de benodigde inzet steeds zwaarder wordt, met name voor bestuursleden die deze werkzaamheden naast hun hoofdfunctie elders vervullen. Daarnaast veranderen de benodigde kennis en vaardigheden door de Wtp en door ontwikkelingen in IT, digitalisering en uitbesteding.

De raad adviseert om voor de middellange termijn in kaart te brengen welke bestuurlijke inrichting en competenties nodig zijn om in de toekomst “fit for purpose” te blijven. Voor de korte termijn geeft de raad in overweging om binnen de huidige governance al enkele eerste aanpassingen door te voeren in rolverdeling, ondersteuning en beloningsbeleid.

### **Beheersing uitbestedingsketen**

Het pensioenfonds heeft in 2025 duidelijke voortgang geboekt in de verdere ontwikkeling van het uitbestedingsbeleid en de beheersing van uitbestedingen. Onder aanvoering van de Commissie Financiën Uitbesteding en IT (CFUI) zijn het acceptatieproces voor uitbestedingen aangescherpt, zijn kritische uitbestedingspartijen in kaart gebracht, is het uitbestedingsregister in lijn gebracht met DORA<sup>(1)</sup> en is de monitoring verder ingericht. Door de uitbestedingspartijen worden periodieke rapportages zoals ISAE 3402 en COS 3000 opgeleverd. Ook verkreeg het pensioenfonds via Blue Sky Group-rapportages en een externe audit, goed inzicht in de functionele werking van de Wtp-versie van Wings (administratie). De raad ondersteunt het voornemen van de CFUI om de beheersing van uitbestedingen in het komende jaar verder te professionaliseren en adviseert hierbij regulier overleg op directieniveau met zowel Blue Sky Group als Achmea Investment Management over beheersing van de uitbestedingsketen.

De raad heeft geconstateerd dat de interne auditafdeling van Blue Sky Group in 2025 waardevolle verbeterpunten heeft aangedragen voor de Business Continuity Management (BCM). De raad ziet dit als een belangrijk aanknopingspunt om het BCM-raamwerk verder te versterken, passend bij de toegenomen eisen op het gebied van cyber- en continuïteitsrisico's. Gezien de toenemende risico's op onder andere het gebied van cybercriminaliteit en ransomware is een actueel en robuust BCM-raamwerk van groot belang voor de continuïteit van de dienstverlening. De raad adviseert om samen met Blue Sky Group, maar ook met Achmea Investment Management, voor een adequaat BCM te zorgen. Dit in samenhang met het verder aanscherpen van het uitbestedingsbeleid door de CFUI.

### **Strategie Uitbesteding Pensioenuitvoering en IT**

Tijdens een kennissessie over pensioenuitvoering en IT hebben de raad en het bestuur inzicht gekregen in de belangrijkste marktontwikkelingen voor de periode na de Wtp-transitie, waaronder digitalisering, consolidatie, communicatie en de toenemende aandacht voor kosten. De centrale conclusie was dat om toekomstbestendig te blijven tijdig moet worden geïnvesteerd in kennis, regie, innovatie en samenwerking. De raad heeft met een delegatie van het bestuur de strategische thema's benoemd die de komende jaren relevant zijn voor het pensioenfonds en op de gezamenlijke agenda staan. De raad adviseert het bestuur te starten met het ontwikkelen van een visie op het gebied van pensioenuitvoering die in komende jaren verder tot uitwerking en implementatie kan leiden.

### **Vermogensbeheer**

In 2025 zijn zowel op de lopende als de Wtp-gerelateerde dossiers belangrijke stappen gezet op het gebied van vermogensbeheer. De samenwerking tussen de Commissie Beleggingzaken (CBZ) en de uitvoeringsorganisatie (Achmea Investment Management) verloopt constructief, waarbij de CBZ een kritische en sturende rol vervult en door gerichte overleggen voldoende aandacht geeft aan monitoring. Het MVB-beleid is verder aangescherpt, onder meer door de introductie van sturen op positieve impact. Bestuursbesluiten worden zorgvuldig voorbereid en het bestuur is goed betrokken. De CBZ heeft het beleid en de implementatie richting de Wtp-transitie consistent voorbereid, waaronder het vermogenstransitieplan, de dekkingsgraadbescherming, voorsorteren en de beleggingstechnische

uitwerking. De raad ziet uit naar de herijking van het MVB-beleid en de geplande dialoog hierover met deelnemers in 2026. De raad beveelt de CBZ aan om, samen met de communicatiecommissie, expliciete aandacht te besteden aan de verantwoording richting de deelnemers over rendement en kosten vanuit een langetermijnperspectief. Dit inclusief een toets op de relevantie en begrijpelijkheid hiervan bij deelnemers.

### Jaarwerk 2024

De raad heeft geconstateerd dat het proces rondom het jaarverslag verbeterkansen biedt. De punten worden opgepakt in het jaarwerk 2025.

### Opvolging aanbevelingen 2024

De aanbevelingen uit de toezichtrapportage 2024, inclusief die rond de Wtp-transitie, zijn door het bestuur zorgvuldig opgevolgd. Echter, naar de mening van de Raad van Toezicht had eerdere opvolging van de Wtp-gerelateerde aanbevelingen een positieve bijdrage kunnen leveren aan het procesverloop.

In de gezamenlijke evaluatie zullen de raad en het bestuur reflecteren op het proces. Voor toekomstige trajecten ziet de raad kansen om de aanbevelingen eerder en structureler te integreren in besluitvorming, zodat processen verder aan voorspelbaarheid en efficiëntie winnen.

### Code pensioenfondsen

De raad heeft geconstateerd dat het bestuur heeft voldaan aan de gestelde normen in de Code Pensioenfondsen 2024. Dit met uitzondering van de norm 35 (diversiteit). Het bestuur heeft de afwijking daarop gemotiveerd in het jaarverslag weergegeven.

### Vooruitblik

De raad is voornemens om in 2026, naast de door het bestuur benoemde strategische onderwerpen, wettelijke en statutaire toezichttaken, aan de volgende thema's in het bijzonder aandacht te besteden:

- De invoering van en besturing onder de Wtp.
- Een "fit for purpose" governance binnen het huidige bestuursmodel.
- De strategische agenda.

### Tot slot

De raad van toezicht dankt het bestuur, het verantwoordingsorgaan en alle betrokkenen bij het pensioenfonds voor de plezierige samenwerking het afgelopen jaar. Tot slot gaat speciale dank uit naar Jan Nijland voor zijn jarenlange inzet en structurele bijdrage aan het goed functioneren van de raad van toezicht.

April 2026

Anneke van der Meer (vz)

Nick Ebels

Roeland van Vledder

<sup>[1]</sup> Digital Operational Resilience Act (DORA) is een Europese verordening met als doel dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen.

### Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft tijdens de gezamenlijke vergadering van 24 maart 2026 kennisgenomen van de rapportage van de Raad van Toezicht. Het bestuur spreekt, net als in 2024, zijn grote waardering uit voor de wijze waarop de Raad van Toezicht in 2025 invulling heeft gegeven aan het intern toezicht, met name op het gebied van het Nieuwe Pensioenstelsel. Het bestuur heeft de Raad van Toezicht daarbij ervaren als een waardevolle en kritische gesprekspartner. De aanbevelingen en de opvolging daarvan zullen in de komende bestuursvergaderingen nader aan de orde komen.

Het bestuur dankt de leden van de Raad van Toezicht voor hun deskundige inzet, betrokkenheid en constructieve bijdrage aan de governance en verdere professionalisering van het pensioenfonds.

## 11 Oordeel Verantwoordingsorgaan 2025

### Governance

Het besluit in 2024 om in 2025 geen wijzigingen aan te brengen in de bestaande governance van het Algemeen Pensioenfonds KLM bleek een goede te zijn. Dergelijke wijzigingen geven altijd spanningen die mogelijk kunnen afleiden van de belangrijkste opdracht aan het bestuur: creëer de juiste randvoorwaarden en condities die het invaren mogelijk maken per 1 januari 2026.

Het overleg met De Nederlandsche Bank bleek veel intensiever dan aanvankelijk was voorzien. Zo werd door De Nederlandsche Bank nadrukkelijker aandacht gevraagd voor netto profijt berekeningen dan verwacht. Onderdelen die toezien op de verdeling van het vermogen onder de deelnemers en waarover afspraken waren gemaakt met de sociale partners, werden niet geaccepteerd door De Nederlandsche Bank.

Uiteindelijk heeft het intensieve overleg tot een aanvaardbaar resultaat geleid waar alle partijen zich in kunnen vinden. Het Verantwoordingsorgaan wenst hierover haar complimenten uit te spreken aan het bestuur.

Het Verantwoordingsorgaan is benieuwd wat het nieuwe dashboard wordt waarop sturing na invaren gaat gebeuren. Dit geldt op het niveau van het Algemeen Pensioenfonds KLM maar ook individueel.

### Communicatie

In 2025 is enorm veel werk verzet in verband met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Op communicatief vlak is veel werk verzet. De nadruk lag terecht op de voorbereiding van de pensioentransitie. Het Algemeen Pensioenfonds KLM toont zich proactief en gedreven in het informeren en begeleiden van haar deelnemers.

De inzet op kanalen als LinkedIn werpt vruchten af voor het bereiken van jongere deelnemers. Ook de voortzetting van de vertrouwde communicatie via de NWSflits, Facebook, en het magazine Focus draagt bij aan vertrouwen en zichtbaarheid. De communicatie over de nieuwe pensioenregeling is zorgvuldig aangepakt. Door middel van video's, animaties en andere vormen van communicatie wordt de informatie op een begrijpelijke manier overgebracht. Waarbij ook aandacht is voor kwetsbare doelgroepen zoals hoogbejaarden en minder digitaal geletterden. Eind 2025 is de pilot keuzebegeleiding afgerond. Gezien het belang voor de deelnemers verwacht het Verantwoordingsorgaan in 2026 hierover nader geïnformeerd te worden, inclusief de plannen hiervoor naar de toekomst toe. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over communicatie in 2025 is positief. We spreken waardering uit voor de zorgvuldigheid en de voortvarende aanpak van het bestuur op dit onderwerp. Het iteratieve proces tussen bestuur en Verantwoordingsorgaan om tot een gedragen transitie communicatieplan te komen heeft zeer goed gewerkt en benadrukt het belang van een serieuze, intensieve en open overleg tussen beide gremia.

2025 Was een cruciaal jaar voor communicatie, nu de daadwerkelijke transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft plaatsgevonden. Het Verantwoordingsorgaan oordeelt dat de communicatie zeer goed is aangepakt. Heldere, tijdige en doelgroepgerichte communicatie is essentieel om deelnemers goed te begeleiden. Het Verantwoordingsorgaan is zeer tevreden met de nauwe afstemming met het bestuur die in 2025 heeft plaatsgevonden en heeft vertrouwen in een constructief overleg met respect voor ieders rol en verantwoordelijkheid in de komende jaren op basis van de positieve ervaring in 2025.

### Indexatie

Het Verantwoordingsorgaan is positief over het besluit van het bestuur om de pensioenen voorafgaand aan de transitie met 3% te indexeren.

## Financiën

In 2025 zijn de kosten per deelnemer verder gestegen. Het Verantwoordingsorgaan begrijpt dat de kosten hoger waren in verband met de Wtp projectkosten, maar verwacht een substantiële afname van deze kosten in 2026. Wanneer de afname uitblijft, verwacht het Verantwoordingsorgaan een nadere uitleg over de maatregelen die het bestuur zal treffen om deze ontwikkeling te mitigeren.

## Vermogensbeheer

Vermogensbeheer is de belangrijkste pijler waarop de ambitie van het fonds op rust, om nu en in de toekomst, te streven naar waardevastheid van pensioenen en het streven naar een leefbare wereld. Met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel neemt het belang hiervan verder toe, omdat beleggingsresultaten directer doorwerken in de uitkomsten voor deelnemers.

De beleggingsresultaten over 2025 zijn negatief en lager ten opzichte van de benchmark. Dit is teleurstellend, maar met name een gevolg van de gestegen rentes en daarmee lagere resultaten van de obligatieportefeuille. Deze gestegen rentes hielpen daarmee wel de dekkingsgraad omhoog, welke in 2025 uiteraard nog als de belangrijkste pilaar werd gezien. In aanloop naar het nieuwe stelsel en gezien het algemeen belang van rendement voor het fonds ziet het Verantwoordingsorgaan, het van nog groter belang, de sturing op rendement te blijven optimaliseren.

Het Verantwoordingsorgaan mist voldoende inzicht om te kunnen beoordelen welk deel van de portefeuille daadwerkelijk als Maatschappelijk Verantwoord Beleggen kwalificeert, omdat een heldere afbakening en kwantitatieve onderbouwing erg complex zijn bij deze categorie. Specifiek is het Verantwoordingsorgaan positief over de stappen die er gezet worden op de vastgoedportefeuille, door meer middelen beschikbaar te maken voor beleggingen in infrastructuur. Gelet op de resultaten van de VBDO-analyse, heeft dit hoge potentie op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Verder had het Verantwoordingsorgaan graag eerder betrokken willen zijn bij de aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid en de herijking van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid.

Alles afwegend vindt het Verantwoordingsorgaan dat in 2026 verdere professionalisering van het Verantwoordingsorgaan nodig is in de sturing op vermogensbeheer. Daarnaast wil het Verantwoordingsorgaan meer worden betrokken bij de afwegingen die ten grondslag liggen aan besluiten over het beleggingsbeleid.

## Wet toekomst pensioenen

Het jaar 2025 stond voor het bestuur van het Algemeen Pensioenfonds KLM volledig in het teken van de complexe en intensieve transitie naar de nieuwe pensioenregelingen voor zowel KLM, KFA als KHS, culminerend in de collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2026. Daarnaast was er de collectieve waardeoverdracht van de Netto Pensioenregeling naar BeFrank. Het Wtp transitieproces werd gekenmerkt door een enorme werklast en de noodzaak tot snelle besluitvorming. De Nederlandse Bank werd hierbij als complex ervaren en moeilijk te begrijpen door het hoge aantal vragen in korte tijd.

Het Verantwoordingsorgaan is over het algemeen positief over de relatie met het bestuur, het gelopen proces en de behaalde resultaten in dit cruciale jaar. Wij waarderen de enorme hoeveelheid werk die is verzet en de openheid en snelheid waarmee informatie werd gedeeld. Het bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan vanaf dag één betrokken en toonde zich flexibel en open voor inhoudelijke verbeteringsvoorstellen van het Verantwoordingsorgaan, bijvoorbeeld bij de bescherming voor deelnemers kort voor hun pensioen. Ook het bewaken en borgen van de evenwichtigheid als gevolg van gewenste wijzigingen van De Nederlandsche Bank werd door het bestuur goed opgepakt.

Ondanks de hoge werkdruk, met name in het laatste kwartaal van 2025, van zowel bestuur als het Verantwoordingsorgaan, zijn de (wettelijke) taken adequaat uitgevoerd. De werkdruk zat met name op de onderwerpen netto-profijt en spreidingsperiode, waarbij het Verantwoordingsorgaan werd gevraagd om op zeer korte termijn adviezen te geven. Dit lag echter buiten de controle van het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan kijkt positief naar de gedane inspanning om oordeelsvorming toch plaats te laten

vinden. Over het algemeen oordeelt het Verantwoordingsorgaan dan ook zeker positief over het proces en de samenwerking met het bestuur op het Wtp dossier.

#### ***Reactie van het bestuur***

Het bestuur heeft tijdens de gezamenlijke vergadering van 12 mei 2026 het oordeel van het Verantwoordingsorgaan besproken. Het bestuur spreekt, net als in 2024, zijn grote dank en waardering uit voor de inzet, flexibiliteit en het commitment van het Verantwoordingsorgaan in 2025. In het bijzonder waardeert het bestuur de wijze waarop het Verantwoordingsorgaan zich in 2025 heeft ingezet voor een goede voortgang van het project Nieuwe Pensioenstelsel.

Naast enkele andere adviestrajecten heeft met name het Nieuwe Pensioenstelsel veel tijd en flexibiliteit gevraagd van het Verantwoordingsorgaan, vaak binnen krappe tijdslijnen. Het bestuur is verheugd dat het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, soms na indringende gedachtewisselingen, elkaar inhoudelijk vrijwel altijd hebben weten te vinden.

Deze samenwerking heeft in belangrijke mate bijgedragen aan het feit dat het pensioenfonds de overgang naar het Nieuwe Pensioenstelsel met succes per 1 januari 2026 heeft kunnen realiseren.

In zijn oordeel spreekt het Verantwoordingsorgaan verwachtingen uit over onder meer informatie en betrokkenheid bij vermogensbeheer. Het bestuur zal dit verzoek agenderen voor de reguliere overleggen tussen bestuur en Verantwoordingsorgaan.

Het bestuur dankt de leden van het Verantwoordingsorgaan voor hun betrokkenheid, constructieve opstelling en waardevolle bijdragen in 2025.



## Algemeen Pensioenfonds KLM

jaarrekening

2025

## Balans per 31 december

(Na bestemming van saldo van baten en lasten in miljoenen euro's)

in € mln	2025	2024
<b>Activa</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)		
· Vastgoed	993,4	1.405,2
· Aandelen	3.792,2	4.093,7
· Vastrentende waarden	5.815,1	5.765,0
· Derivaten	155,6	216,2
· Overige beleggingen	148,2	161,7
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>10.904,5</b>	<b>11.641,8</b>
Beleggingen voor risico deelnemers (2)	-	5,6
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen (3)	-	-
Deelnemingen (4)	7,0	7,8
Vorderingen en overlopende activa (5)	381,2	6,0
Liquide middelen (6)	8,8	4,8
<b>Totaal activa</b>	<b>11.301,5</b>	<b>11.666,0</b>
<b>Passiva</b>		
Stichtingskapitaal en reserves (7)		
· Bestemmingsreserves	52,5	61,3
· Wettelijke reserve	2,4	3,3
· Overige reserves	3.214,4	2.661,9
<b>Totaal stichtingskapitaal en reserves</b>	<b>3.269,3</b>	<b>2.726,5</b>
Technische voorzieningen		
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (8)	7.147,0	8.023,7
· Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds (9)	208,7	272,2
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (10)	-	5,6
Derivaten (1)	573,9	320,2
Schulden en overlopende passiva (11)	102,6	317,8
<b>Totaal passiva</b>	<b>11.301,5</b>	<b>11.666,0</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans verderop in dit hoofdstuk.

## Rekening van baten en lasten

in € mln	2025	2024
<b>Baten en lasten pensioenactiviteiten</b>		
Premies voor risico pensioenfonds (12)	229,0	218,7
Premies voor risico deelnemers (13)	0,9	0,4
Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds, per saldo (14)	0,8	3,8
Waardeoverdrachten voor risico deelnemers, per saldo (15)	-6,6	-0,3
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
· Pensioenopbouw (16)	-200,0	-182,1
· Indexering (17)	-240,6	-197,4
· Rentetoevoeging (18)	-187,2	-257,3
· Wijziging rekenrente (19)	1.218,2	-134,7
· Onttrekking pensioenenuitkeringen (20)	274,5	256,2
· Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo (21)	-2,3	-5,7
· Wijziging actuariële grondslagen (22)	10,9	-31,4
· Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen (23)	3,2	3,4
<i>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds</i>	<i>876,7</i>	<i>-549,0</i>
Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds (24)	63,5	-48,1
Pensioenuitkeringen (25)	-274,5	-256,8
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (26)	5,6	-0,6
Herverzekeringen (27)	-	-0,1
Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds (28)	-15,2	-11,1
Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers (29)	-	-
Overige baten en lasten voor risico fonds	-	0,1
Overige baten en lasten voor risico deelnemers	-	-0,1
<b>Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten</b>	<b>880,2</b>	<b>-643,1</b>
<b>Baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsresultaten (30)	8,9	-35,2
Indirecte beleggingsresultaten (30)	-338,6	1.031,2
Kosten van vermogensbeheer (30)	-14,4	-18,2
Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten (31)	6,6	6,5
Totaal beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	-337,5	984,3
Totaal beleggingsresultaat voor risico deelnemers (32)	0,1	0,6
<b>Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten</b>	<b>-337,4</b>	<b>984,9</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>542,8</b>	<b>341,8</b>
<b>Bestemming saldo van baten en lasten</b>		
Bestemmings-reserves	-8,7	1,2
Wettelijke reserve	-0,9	0,8
Overige reserves	552,4	339,8
<b>Totaal bestemming saldo van baten en lasten</b>	<b>542,8</b>	<b>341,8</b>

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans verderop in dit hoofdstuk.

## Kasstroomoverzicht

in € mln	2025	2024 <sup>1</sup>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies voor risico pensioenfondsv	233,3	221,3
Ontvangen premies voor risico deelnemers	0,9	0,4
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsv	4,8	5,7
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-	-
Betaalde pensioenuitkeringen voor risico pensioenfondsv	-278,7	-255,5
Betaalde waardeoverdrachten voor risico pensioenfondsv	-4,2	-1,9
Betaalde waardeoverdrachten voor risico deelnemers	-6,6	-0,3
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfondsv	-14,7	-11,7
Betaalde pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-	-
Ontvangen herverzekeringssuitkeringen	-	-0,1
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>-65,2</b>	<b>-42,1</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfondsv	6.195,8	3.645,0
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers	0,7	1,4
Directe beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsv	-1,6	-30,4
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfondsv	-5.528,2	-3.777,2
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers	-1,0	-1,5
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico pensioenfondsv	-14,3	-16,8
Betaalde kosten van vermogensbeheer voor risico deelnemers	-	-
Betaalde en ontvangen cash collateral / repo's voor risico pensioenfondsv	-584,6	126,2
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfondsv	2,8	95,7
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten voor risico deelnemers	-0,4	-
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>69,2</b>	<b>42,4</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>
Liquide middelen 1 januari	4,8	4,5
Liquide middelen 31 december	8,8	4,8
<b>Mutatie</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>

<sup>1</sup> De cijfers voor vergelijkingsdoeleinden zijn aangepast, zie "Grondslagen voor de financiële verslaggeving - Stelselwijzigingen"

## Toelichting algemeen

### Activiteiten

Het doel van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM, statutair gevestigd in Amstelveen en kantoorhoudend aan de Professor E.M. Meijerslaan 1 in Amstelveen (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van pensioenuitkeringen aan voornamelijk werknemers en oud-werknemers in een grondfunctie met een onder de KLM-cao vallend dienstverband. Het pensioenfonds is als ondernemingspensioenfonds ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41200089.

### Pensioenregeling

#### Algemeen

De (basis)pensioenregeling van KLM-Grondpersoneel is een collectieve 'toegezegde bijdrageregeling' (Collective Defined Contribution-regeling of CDC-regeling). In de CDC-regeling wordt pensioenopbouw nagestreefd met een vaste premie voor de werkgever. Als de premie in een bepaald jaar ontoereikend is, wordt de opbouw zodanig verlaagd dat de premie wel toereikend is. De werkgever is nooit gehouden tot betaling van meer dan de vaste premie. De werkgever is evenmin gehouden tot bijstorting wegens de financiële positie van het pensioenfonds. Dit kan als uiterste gevolg hebben dat het pensioenfonds de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten moet korten.

#### Ouderdomspensioen

De ouderdomspensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar en de standaardpensioenleeftijd is gelijk aan de AOW-gerechtigde leeftijd. De deelnemers kunnen binnen bepaalde grenzen kiezen wanneer zij met pensioen gaan, met als vroegst mogelijke pensioenleeftijd 55 jaar. Naar keuze kan het ouderdomspensioen gedeeltelijk ingaan (deeltijdpensioen). Het ouderdomspensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris en het aantal deelnemersjaren. De pensioenopbouw bedraagt voor ieder deelnemersjaar 1,875% van de nettopensioengrondslag zoals die geldt op 1 januari van het betreffende jaar, met dien verstande dat in geval van een in enig jaar ontoereikende premie een lager opbouwpercentage van toepassing is. Het pensioengevend salaris per 1 januari 2025 bedraagt € 137.800 en is daarmee gelijk gebleven aan het maximum van 2024 (2024: € 137.800). De hoogte van de franchise is gelijk aan de in enig jaar geldende fiscaal minimale franchise voor een middelloonregeling.

#### Nabestaandenpensioen

Nabestaandenpensioen geldt voor de nagelaten partner van een deelnemer en is 70% van het ouderdomspensioen dat tot het moment van overlijden is opgebouwd. Als gevolg van de omzetting per 1 januari 2020 van de ouderdomspensioenrechten met pensioenleeftijd 62, 63, 65 of 67 jaar in pensioenrechten met pensioenleeftijd 68 jaar kan het nabestaandenpensioen lager uitkomen dan 70% van het opgebouwde respectievelijk bereikbare ouderdomspensioen.

Facultatief nabestaandenpensioen is een extra dekking die ervoor zorgt dat het nabestaandenpensioen bij overlijden 70% van het bereikbare ouderdomspensioen bedraagt. De verzekering voor deelnemers met een samenlevingscontract vangt aan op het moment waarop KLM een samenlevingsverband erkent. De deelnemer en de partner kunnen gezamenlijk van deze verzekering afzien. Daarnaast kunnen deelnemers zich via het pensioenfonds vrijwillig verzekeren voor het Anw-hiaat. Het Anw-hiaatpensioen voorziet in een aanvullende uitkering aan de nagelaten partner van een deelnemer of pensioengerechtigde.

#### Wezenpensioen

Wezenpensioen wordt uitgekeerd aan kinderen tot de 18-jarige leeftijd of bij het volgen van een studie tot de 27-jarige leeftijd. Het jaarlijkse wezenpensioen is voor elk gerechtigd kind 20% van het op 31 december 2015 opgebouwde ouderdomspensioen plus 14% van het vanaf 1 januari 2016 opgebouwde ouderdomspensioen.

### Arbeidsongeschiktheidspensioen

Arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in geval van volledige en duurzame arbeidsongeschiktheid (arbeidsongeschiktheid meer dan 80%) na twee jaar arbeidsongeschiktheid (ziekte) in. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid (tussen 35% en 80%) gaat het pensioen in wanneer de loongerelateerde WGA-uitkering op grond van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) eindigt en de WGA-vervolguitkering ingaat. De deelnemer ontvangt dit pensioen zolang de arbeidsongeschiktheid duurt, maar uiterlijk tot de AOW-gerechtigde leeftijd. De maximering van het pensioengevend salaris per 1 januari 2015 geldt niet voor de bepaling van het arbeidsongeschiktheidspensioen.

De pensioenopbouw bij volledige arbeidsongeschiktheid wordt voor 80% premievrij voortgezet voor deelnemers die vallen onder de WIA en voor 100% voor deelnemers die vallen onder de WAO. Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid geldt een premievrije opbouw naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid.

### Nettopensioen

De nettopensioenregeling is ingevoerd per 1 januari 2015 naar aanleiding van de fiscale maximering van het pensioengevend salaris in de basispensioenregeling op € 100.000 per dezelfde datum. Het maximum pensioengevend salaris is per 1 januari 2025 is vastgesteld op € 137.800. Deelname aan de nettopensioenregeling (bij een pensioengevend salaris boven de € 137.800) is op vrijwillige basis. De ingelegde premies zijn fiscaal niet aftrekbaar. Over de pensioenuitkeringen in de toekomst wordt geen loonheffing ingehouden c.q. is geen inkomstenbelasting verschuldigd.

De nettopensioenregeling is gedeeltelijk een beschikbare-premieregeling. De hoogte van de premie is afhankelijk van de hoogte van het pensioengevend salaris en is gelijk aan de fiscaal maximale premie op basis van een leeftijdsafhankelijke staffel. De fiscaal maximale premie is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%. De premies (onder aftrek van kosten en risicopremie overlijden) worden belegd in aandelenbeleggingsfondsen en obligatiebeleggingsfondsen volgens het zogenoemde life-cycle-principe. Hierbij wordt bij het naderen van de pensioendatum een steeds groter deel van de premie belegd in obligaties en wordt een deel van de aandelenbeleggingen verruild voor obligatiebeleggingen. Op de pensioendatum wordt het opgebouwde pensioenkapitaal aangewend voor de aankoop van ouderdomspensioen (en eventueel nabestaandenpensioen) bij een verzekeraar naar keuze van de deelnemer. Voor het opgebouwde pensioenkapitaal geldt een vrijstelling voor de inkomstenbelasting (box 3). De hoogte van het pensioen dat kan worden ingekocht is voornamelijk afhankelijk van het behaalde rendement op de beleggingen en van de marktrente op pensioendatum.

De nettopensioenregeling is gedeeltelijk ook een uitkeringsregeling (middelloon) in de vorm van een risicoverzekering, namelijk voor het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum. Hiervoor wordt een risicopremie betaald, die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd van de deelnemer. Bij overlijden worden een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen toegekend gelijk aan 1,313% respectievelijk 0,263% van het gemiddeld verdiende salaris boven het maximum pensioengevend salaris van € 137.800 (2024: € 137.800). De op deze wijze vastgestelde pensioenuitkeringen worden vermenigvuldigd met de wettelijk voorgeschreven zogenaamde nettofactor. Het nabestaandenpensioen en het wezenpensioen worden vastgesteld in de veronderstelling dat de deelnemer tot de pensioendatum zou hebben deelgenomen aan de nettopensioenregeling. De nettopensioenregeling is per 31 december 2025 beëindigd en d.m.v. een collectieve waardeoverdracht overgedragen naar een Premiepensioeninstelling en verzekeraar.

### Regeling deelnemers KLM Health Services

De pensioenregeling van KLM Health Services is eveneens een CDC-regeling. De ouderdomspensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De pensioenopbouw is per jaar van deelneming 1,875% van de pensioengrondslag, met dien verstande dat bij een in enig jaar ontoereikende premie een lager percentage van de pensioengrondslag van toepassing is. Per 1 januari 2025 bedraagt het pensioengevend salaris maximaal € 137.800 (2024: € 137.800). De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar en de standaardpensioenleeftijd is gelijk aan de AOW-gerechtigde leeftijd.

De pensioenregeling kent een facultatief nabestaandenpensioen dat het risico van overlijden van de deelnemer vóór het bereiken van de pensioenleeftijd dekt. Deze vrijwillige verzekering zorgt ervoor dat het nabestaandenpensioen in dat geval 65% van het bereikbare ouderdompensioen bedraagt. Bij ingang van het ouderdompensioen en bij uitdiensttreding heeft de deelnemer de keuze om een deel van het ouderdompensioen om te zetten in nabestaandenpensioen.

Het jaarlijkse wezenpensioen bedraagt voor elk gerechtigd kind 20% van het op 31 december 2015 opgebouwde ouderdompensioen plus 14% van het vanaf 1 januari 2016 opgebouwde ouderdompensioen. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het bereiken van de leeftijd van 18 jaar of de leeftijd van 23 jaar als een studie wordt gevolgd.

Het arbeidsongeschiktheidspensioen gaat in na een periode van twee jaar arbeidsongeschiktheid (ziekte). Het pensioen wordt uitgekeerd zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, maar uiterlijk tot het bereiken van de pensioenleeftijd. Het maximum pensioengevend salaris geldt niet voor de bepaling van het arbeidsongeschiktheidspensioen.

### Reductiebepalingen/CDC-regeling

Als in enig jaar de vaste premie, verhoogd met de deelnemersbijdragen voor de facultatieve onderdelen van de pensioenregeling, ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw verlaagd, tenzij anderszins in het premietekort kan worden voorzien. In dit verband wordt de vaste premie, verhoogd met de deelnemersbijdragen voor de facultatieve onderdelen van de pensioenregeling, getoetst aan een zogenoemde toetspremie. De toetspremie is de hoogste van de gedempte kostendekkende premie en de premie die hoort bij een premiedekkingsgraad van 69%. Als in enig jaar de totale premie lager is dan de toetspremie, worden eerst de eventueel aanwezige middelen in de bestemmingsreserve gebruikt om de ambitie op peil te houden. Is dit niet afdoende dan wordt de pensioenopbouw in dat jaar zodanig verlaagd, dat de (verlaagde) toetspremie weer gelijk is aan de totale premie.

Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ligt. KLM kan hiervoor niet worden aangesproken.

### Indexering

De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van indexering.

Bij de besluitvorming wordt uitgegaan van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds ultimo november van het voorafgaande jaar. Bij een beleidsdekkingsgraad van 110% of lager wordt geen indexering toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% wordt in beginsel indexering toegekend, maar de indexering wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat deze naar verwachting in de toekomst kan worden gecontinueerd. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijk voorgeschreven parameters.

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

Het bestuur heeft in de vergadering van december 2025 besloten over toeslagverlening op de pensioenaanspraken per 1 januari 2026. Bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen voor

risico pensioenfonds is met dit besluit rekening gehouden. De afgeleide prijsindex bedroeg 3,0%. De pensioenen zijn hiermee volledig verhoogd.

## Financiering en premie

De pensioenregeling is een zogenoemde Collective Defined Contribution-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. Dit houdt in dat de aangesloten werkgever jaarlijks een vaste premie betaalt voor de opbouw van pensioenrechten. Dit betekent dat voor een langere periode een vaste premie is afgesproken. Zoals hiervoor onder Reductiebepalingen als onderdeel van de pensioenregeling is beschreven, heeft KLM geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een vermogenstekort ontstaat. Hier staat tegenover dat KLM (in geval van een overschot bij het pensioenfonds) geen recht heeft op terugstorting van en/of korting op de vaste premie. De financiering in 2025 is gebaseerd op een doorsneepremie (exclusief opslag voor termijnbetaling) van 25,0% (2024: 25,0%) van de premiegrondslag. De premiegrondslag is gelijk aan 12,96 maal het maandsalaris. De doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,0% (2024: 1,0%) in geval van verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen. De premie wordt verder verhoogd met een leeftijdsafhankelijke bijdrage in geval van verzekering van het Anw-hiaat. De deelnemersbijdrage met betrekking tot verplichte onderdelen van de pensioenregeling is begrepen in de doorsneepremie.

Deelnemers aan de nettopensioenregeling betalen een premie die afhankelijk is van de hoogte van het pensioengevend salaris en de leeftijd. De premie is gelijk aan de fiscaal maximale premie, die is gebaseerd op een rekenrente van 3,0%, en bedraagt 4,6% (2024: 4,6%) van het pensioengevend salaris boven € 137.800 (2024: € 137.800 ) voor een 20-jarige deelnemer en loopt op tot 15,8% (2024: 15,8%) voor een 67-jarige deelnemer. De premie wordt verhoogd met een kostenopslag en bevat een risicopremie overlijden.

De premie over 2025 ten behoeve van de regeling van KLM Health Services bedraagt (exclusief opslag voor termijnbetaling) 20,6% (2024: 20,6%) van de premiegrondslag. Deze doorsneepremie wordt verhoogd met een deelnemersbijdrage van 1,4% (2024: 1,4%) in geval van verzekering van het facultatief nabestaandenpensioen.

## Grondslagen voor de financiële verslaggeving

### Algemeen

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

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

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

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

### Stelselwijzigingen

Als gevolg van de wijziging van RJ 610 is de voorziening operationele kosten afgesplitst van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Deze aanpassing betreft een stelselwijziging. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is verlaagd met de voorziening operationele kosten, de totale technische voorziening is gelijk gebleven. De stelselwijziging had geen effect op het eigen vermogen. Voorziening operationele kosten eind 2025 is € 208,7 miljoen (2024 : € 272,2 miljoen), de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is met dit bedrag verlaagd.

In de staat van baten en lasten is de mutatie van de voorziening operationele kosten als een separate regel gerapporteerd. De mutatie van de voorziening operationele kosten in de staat van baten en lasten is in 2025 € 63,5 miljoen (2024: -€ 48,1 miljoen), de post mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is met het tegengestelde bedrag aangepast.

De liquide middelen op de beleggingsrekening worden niet meer onder de vastrentende waarden gerapporteerd maar onder de liquide middelen ter verbetering van het inzicht in de totaal aanwezige liquide middelen. De vergelijkende cijfers en toelichtende tabellen zijn hiervoor aangepast. Eind 2025 was het saldo liquide middelen op de beleggingsrekening € 7,1 miljoen. Deze wijziging heeft geen gevolgen voor het resultaat of het eigen vermogen.

### Schattingen en veronderstellingen

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

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

### Schattingswijzigingen

Vooruitlopend op de transitie per 1 januari 2026 naar de WTP-regeling is 1-7-fictie in de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds aangepast naar een waardering op basis van de werkelijke leeftijd van de deelnemer. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt € 10,9 miljoen (vrijval).

### Verwerking

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

### Saldering

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

### Presentatie beleggingen en beleggingsresultaten

De beleggingen bestaan uit een mix van participaties in beleggingsinstellingen en beleggingen direct op naam. Deze beleggingsfondsen hebben de vorm van een besloten pensioenfonds voor gemene rekening. De participaties worden in de balans gerubriceerd conform de aard van de onderliggende beleggingen van de beleggingsfondsen. Waardeveranderingen van de participaties worden in de rekening van baten

en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsresultaten. Zij bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsresultaten.

### Waardering beleggingen

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

### Waardeveranderingen beleggingen

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

### Vreemde valuta

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

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

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

## Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

### Vastgoed

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

### Aandelen

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde aandelen en converteerbare obligaties van aandelenfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien de koersvorming van

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

### Vastrentende waarden

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

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

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

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

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

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

### Overige beleggingen

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende netto vermogenswaarde. De netto vermogenswaarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

### Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

### Deelnemingen

Kapitaalbelangen die worden gehouden voor duurzame verbondenheid met het pensioenfonds worden gerubriceerd als deelneming. Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

### Vorderingen

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

### Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

### Stichtingskapitaal en reserves

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

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves is een bestemmingsreserve gevormd met een specifieke bestemming. Dit betreft de premiereserve. Een nadere toelichting van deze reserve is opgenomen in toelichting 7 Stichtingskapitaal en reserves op pagina 91. De bestemmingsreserve wordt niet meegeteld bij het bepalen van de dekkinggraad.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

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

De voorziening met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen is de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de verplichtingen aan bij het pensioenfonds aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers, nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard. Voor nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en zieke deelnemers wordt een voorziening opgenomen ter grootte van (maximaal) tweemaal de in de jaarpremie begrepen opslag voor het risico van arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB (ongewijzigd);
- levensverwachting volgens AG Prognosetafels 2024 met actuele fondsspecifieke leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2024 (ongewijzigd);
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers leeftijdafhankelijk, partnerfrequentie pensioengerechtigden overeenkomstig bepaald partner systeem (ongewijzigd).

- verschil leeftijd man en vrouw tweeënhalf jaar (ongewijzigd).

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

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

### Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

De voorziening operationele kosten is de contante waarde van de verwachte toekomstige uitvoeringskosten voor de afwikkeling van de tot de balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Voor de toekomstige inflatie wordt uitgegaan van de uit de inflatieswapmarkt afgeleide prijsinflatie. De met de toekomstige inflatie verhoogde kasstroom wordt verdisconteerd met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

De verwachte toekomstige uitvoeringskosten zijn gebaseerd op het budget zoals dat van toepassing was bij de eind 2024 uitgevoerde herijking.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. De voorziening wordt gewaardeerd op de balanswaarde van de daarmee samenhangende beleggingen.

### Schulden

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

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

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

### Directe beleggingsresultaten

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

### Premies

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

### Waardeoverdrachten

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

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin deze ontstaan.

De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

### **Indexering**

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van indexering wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

### **Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen**

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de indexering.

### **Wijziging rekenrente**

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

### **Onttrekking pensioenuitkeringen**

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

### **Pensioenrechten waardeoverdrachten**

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

### **Wijziging actuariële grondslagen**

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

### **Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds**

De mutatie in de voorziening operationele kosten is gelijk aan het saldo van de opslag in de pensioenpremie voor toekomstige kosten, de vrijval van de voorziene operationele kosten voor de huidige periode en de wijziging van inflatie- en renteverwachtingen.

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers is gelijk aan het saldo van ingelegde premies, ingehouden kosten, beleggingsresultaat, waardeoverdrachten en omzetting in pensioenrechten.

### **Herverzekeringen**

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

### **Kosten**

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.



## Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

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

## Afrondingen

Door afrondingen kunnen geringe verschillen voorkomen in totalen en subtotaalbedragen.

## Toelichting op de balans

### Activa

#### 1 Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds

De totale beleggingsportefeuille bedraagt € 10.330,6 miljoen (2024: € 11.321,6 miljoen) en is als volgt samengesteld:

in € mln	2025	2024
Vastgoed	993,4	1.405,2
Aandelen	3.792,2	4.093,7
Vastrentende waarden	5.815,1	5.765,0
Derivaten activa	155,6	216,2
Derivaten passiva	-573,9	-320,2
Overige beleggingen	148,2	161,7
<b>Totaal</b>	<b>10.330,6</b>	<b>11.321,6</b>

Derivaten met een negatieve waarde staan als schuld op de creditzijde van de balans.

Zie het onderstaand verloopoverzicht van de belegde waarde per beleggingscategorie, dit overzicht is exclusief vorderingen en schulden.

in € mln	Vast- goed	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Deri- vaten	Overige beleg- gingen	Totaal
<b>2025</b>						
Balanswaarde begin van het jaar	1.405,2	4.093,7	5.765,0	-104,0	161,7	11.321,6
Aankopen	86,6	74,5	5.196,6	170,5	-	5.528,2
Verkopen	-473,0	-480,2	-5.059,4	-178,9	-4,3	-6.195,8
Waardeveranderingen	-25,4	104,2	-87,6	-320,6	-9,2	-338,6
Opgelopen rente	-	-	0,5	14,7	-	15,2
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>993,4</b>	<b>3.792,2</b>	<b>5.815,1</b>	<b>-418,3</b>	<b>148,2</b>	<b>10.330,6</b>
<b>2024</b>						
Balanswaarde begin van het jaar	1.264,6	3.568,1	5.373,9	-174,9	127,8	10.159,5
Aankopen	211,2	120,0	3.423,9	-	22,1	3.777,2
Verkopen	-132,6	-312,0	-3.310,7	110,4	-0,1	-3.645,0
Waardeveranderingen	62,0	717,6	277,0	-37,9	11,9	1.030,6
Opgelopen rente	-	-	0,9	-1,6	-	-0,7
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>1.405,2</b>	<b>4.093,7</b>	<b>5.765,0</b>	<b>-104,0</b>	<b>161,7</b>	<b>11.321,6</b>

In de aan- en verkopen van vastrentende waarden zit een bedrag van € 1.565,5 miljoen (2024: € 1.053,6 miljoen) aan deposito's wat gerelateerd is aan liquiditeitenmanagement.

### Marktwaaarde beleggingen

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

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

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

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

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

in € mln	Directe markt notering	Afgeleide markt notering	Waarderingsmodellen en technieken	Totaal
<b>2025</b>				
Vastgoed	-	-	993,4	993,4
Aandelen	3.222,5	-	569,7	3.792,2
Vastrentende waarden	4.511,9	-	1.303,2	5.815,1
Derivaten activa	-	155,6	-	155,6
Derivaten passiva	-	-573,9	-	-573,9
Overige beleggingen	-	-	148,2	148,2
<b>Totaal</b>	<b>7.734,4</b>	<b>-418,3</b>	<b>3.014,5</b>	<b>10.330,6</b>
<b>2024</b>				
Vastgoed	393,9	-	1.011,3	1.405,2
Aandelen	3.387,2	-	706,5	4.093,7
Vastrentende waarden	4.531,7	-	1.233,3	5.765,0
Derivaten activa	-	216,2	-	216,2
Derivaten passiva	-	-320,2	-	-320,2
Overige beleggingen	-	-	161,7	161,7
<b>Totaal</b>	<b>8.312,8</b>	<b>-104,0</b>	<b>3.112,8</b>	<b>11.321,6</b>

#### Belegde waarde in vastgoed

in € mln	2025	2024
Vastgoed in fondsen	993,4	1.405,2
<b>Totaal</b>	<b>993,4</b>	<b>1.405,2</b>

In de portefeuille vastgoed zijn volgende (onderliggende) beleggingen groter dan 5% van de totale vastgoedportefeuille.

in € mln	2025	2024
MS Prime Property fund	88,6	86,1
CBRE PAN European core fund	86,1	85,3
Prologics Europe Logistics fund	80,4	81,8
Altera Vastgoed residential	74,6	57,1
M&G Asia Property fund Series 3	69,7	50,9
Lion Industrial Trust	57,8	70,4
Nuveen Asia Pacific cities	57,5	61,4
Lasalle Encore+ class A units	49,9	49,6

#### Belegde waarde in aandelen

Het pensioenfonds heeft niet belegd (2024: niet belegd) in aandelen KLM of aandelen Air France-KLM.

## Belegde waarde in vastrentende waarden

in € mln	2025	2024
Participaties in obligatiefondsen	1.298,8	2.313,4
Participaties in hypotheekfondsen	1.230,1	1.233,3
Participatie in fondsen die beleggen in onderhandse leningen	326,0	412,9
Participaties in geldmarktfondsen	526,2	456,4
Obligaties	2.361,0	1.349,0
Participaties in alternatieve beleggingen – private debt	73,0	-
<b>Totaal</b>	<b>5.815,1</b>	<b>5.765,0</b>

De volgende onderliggende beleggingen van Achmea IM beleggingsfondsen maken meer dan 5% uit van de totale vastrentende waarden portefeuille.

in € mln	2025	2024
Aeam Dutch Mortgage Fund 2	689,5	704,2
Nederlands Hypotheken Fonds	467,6	465,2
Staatsobligaties Frankrijk	358,8	385,4
Staatsobligaties Duitsland	363,4	287,7

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

## Waarde in Derivaten

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

in € mln	2025	2024
Activa	155,6	216,2
Passiva	-573,9	-320,2
<b>Per saldo</b>	<b>-418,3</b>	<b>-104,0</b>

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

in € mln	Contract- omvang	Saldo Waarde	Positieve Waarde	Negatieve Waarde
<b>2025</b>				
<b>Type contract</b>				
Valutaderivaten	3.703,3	98,2	105,6	-7,4
Rentederivaten	3.412,3	-516,5	50,0	-566,5
<b>Totaal</b>	<b>7.115,6</b>	<b>-418,3</b>	<b>155,6</b>	<b>-573,9</b>
<b>2024</b>				
<b>Type contract</b>				
Valutaderivaten	3.054,7	-148,9	1,1	-150,0
Rentederivaten	3.272,1	44,9	215,1	-170,2
<b>Totaal</b>	<b>6.326,8</b>	<b>-104,0</b>	<b>216,2</b>	<b>-320,2</b>

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

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico's af te dekken. Een van de belangrijkste risico's voortvloeiend uit het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Om dit risico af te dekken moeten tegenpartijen onderpand leveren voor de omvang van de uitstaande verplichtingen (marktwaarde van de derivaten). Het beheer van het onderpand is uitbesteed aan Caceis, die daarover dagelijks rapporteert aan Achmea IM.

Valutatermijncontracten zijn contracten die zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken. Voor een nadere toelichting van het valutarisico wordt verwezen naar de risicoparagraaf op pagina 103. Door middel van de interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico verkleind.

De derivatencontracten zijn niet-beursgenoteerd. De valutatermijncontracten hebben een looptijd korter dan een jaar.

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

in € mln	Contract- omvang	2025 Markt- waarde	Contract- omvang	2024 Markt- waarde
Korter dan 10 jaar	104,0	-0,1	104,0	3,0
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	1.181,5	-4,6	1.181,5	130,8
Langer dan 20 jaar	2.126,8	-511,8	1.986,6	-88,9
<b>Totaal</b>	<b>3.412,3</b>	<b>-516,5</b>	<b>3.272,1</b>	<b>44,9</b>

Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 0,0 miljoen (2024: € 146,0 miljoen) aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Het pensioenfonds heeft eind 2025 € 374,3 miljoen (2024: € 2,9 miljoen) aan onderpand verstrekt in de vorm van liquiditeiten als gevolg van negatieve waardeontwikkeling van derivaten.

## Belegde waarde in overige beleggingen

in € mln	2025	2024
Participaties in infrastructuurfondsen	148,2	161,7
<b>Totaal</b>	<b>148,2</b>	<b>161,7</b>

## 2 Beleggingen voor risico deelnemers

De beleggingen in vastgoed, aandelen en vastrentende waarden bestonden uit participaties in beleggingsfondsen (Achmea IM beleggingsfondsen). Deze beleggingsfondsen bestaan uit financiële instrumenten en werden tegen marktnoteringen gewaardeerd.

Als gevolg van het feit dat de nettopensioenregeling per 31 december 2025 is beëindigd en door middel van een collectieve waardeoverdracht is overgedragen naar een premiepensioeninstelling en verzekeraar, zijn deze beleggingen ultimo boekjaar volledig geliquideerd.

in € mln	2025	2024
Vastgoed	-	0,4
Aandelen	-	2,2
Vastrentende waarden	-	3,0
Overig	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen en vastrentende waarden zijn als volgt:

in € mln	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
<b>2025</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	0,4	2,2	3,0	5,6
Aankopen	0,1	0,3	0,6	1,0
Verkopen	-0,5	-2,6	-3,6	-6,7
Waardeveranderingen	-	0,1	-	0,1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2024</b>				
Balanswaarde begin van het jaar	0,4	1,9	2,7	5,0
Aankopen	0,1	0,1	1,3	1,5
Verkopen	-0,1	-0,2	-1,2	-1,5
Waardeveranderingen	-	0,4	0,2	0,6
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>5,6</b>

### 3 Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen

Onder herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen is de gekapitaliseerde waarde van twee herverzekeringscontracten opgenomen.

in € mln	2025	2024
Verzekering op risicobasis	-	-
Garantiecontract	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

in € mln	2025	2024
Balanswaarde begin van het jaar	-	0,1
Uitkeringen herverzekering	-	-0,1
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De verzekering op risicobasis betreft ingegane verzekeringsuitkeringen, die Pensioenfonds KLM Health Services in het verleden in het kader van de collectieve waardeoverdracht aan het pensioenfonds heeft gecedeerd. De betreffende herverzekeringsovereenkomst is beëindigd. Het garantiecontract is een aflopend herverzekeringscontract. De nominale pensioenverplichtingen zijn herverzekerd, zodat de indexering van de pensioenrechten en pensioenen voor rekening van het pensioenfonds komt. Het beleggingsrisico en de verzekeringstechnische risico's zijn volledig overgedragen. Er is geen winstdelingsregeling met de verzekeraar overeengekomen.

Het herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen heeft voor het grootste deel een langlopend karakter.

### 4 Deelnemingen

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

in € mln	2025	2024
Deelnemingen	7,0	7,8
<b>Totaal</b>	<b>7,0</b>	<b>7,8</b>

De mutaties zijn als volgt:

in € mln	2025	2024
Balanswaarde begin van het jaar	7,8	7,0
Resultaat	1,9	0,8
Dividend	-2,7	-
<b>Balanswaarde eind van het jaar</b>	<b>7,0</b>	<b>7,8</b>

## 5 Vorderingen en overlopende activa

in € mln	2025	2024
Werkgever	-	2,2
Verstrekt onderpand	374,3	2,9
Bronbelastingen	-	-
Overige vorderingen en overlopende activa - pensioenen	0,4	0,3
Overige vorderingen en overlopende activa - beleggingen	6,5	0,6
<b>Totaal</b>	<b>381,2</b>	<b>6,0</b>

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. Voor een nadere toelichting op het verstrekte onderpand wordt verwezen naar de toelichting op derivaten onder noot 1.

## 6 Liquide middelen

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

in € mln	2025	2024
Banktegoeden in rekening-courant pensioenen	1,7	2,4
Banktegoeden in rekening-courant beleggingen	7,1	2,4
<b>Totaal</b>	<b>8,8</b>	<b>4,8</b>

Het pensioenfonds heeft een kredietfaciliteit bij de huisbankier van € 200,0 miljoen (2024: € 120,0 miljoen). Het fonds heeft in 2025 gebruik gemaakt van deze kredietfaciliteit.

## Passiva

### 7 Stichtingskapitaal en reserves

in € mln	Bestemmings- reserves	Wettelijke reserve	Overige reserves	Totaal
<b>2025</b>				
Stand begin van het jaar	61,2	3,3	2.662,0	2.726,5
Resultaat	-8,7	-0,9	552,4	542,8
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>52,5</b>	<b>2,4</b>	<b>3.214,4</b>	<b>3.269,3</b>
<b>2024</b>				
Stand begin van het jaar	60,0	2,5	2.322,2	2.384,7
Resultaat	1,2	0,8	339,8	341,8
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>61,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2.662,0</b>	<b>2.726,5</b>

De bestemmingsreserve bestaat uit de premiereserve. Bij de introductie van de CDC per 1 januari 2021 is de premiereserve gevormd. De grondslag waarover pensioen wordt opgebouwd, is toen verruimd. Voor de eerste 5 jaren na 1 januari 2021 wordt hieruit het verschil in pensioenopbouw tussen de regeling die gold tot 1 januari 2021 en de huidige regeling gefinancierd. Jaarlijkse positieve resultaten tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie worden toegevoegd aan de premiereserve, negatieve resultaten worden onttrokken. De premiereserve wordt belegd en de hiermee behaalde beleggingsrendementen worden toegevoegd of onttrokken aan de premiereserve. De wettelijke reserve heeft betrekking op de winstreserves in minderheidsdeelneming Blue Sky Group B.V. Deze wettelijke reserve is in het verslagjaar gevormd ten opzichte van voorgaand jaar; de vergelijkende cijfers zijn hierop aangepast.

De samenstelling van de wijziging van de bestemmingsreserve is als volgt:

in € mln	2025	2024
Inkoop pensioenrechten	-2,4	-2,4
Vershil feitelijke premie en gedempte kostendeekkende premie	-1,1	5,3
Beleggingsresultaat	-5,2	-1,7
<b>Totaal</b>	<b>-8,7</b>	<b>1,2</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt (ongewijzigd) € 45,38 en is gestort bij oprichting.

De vermogenspositie wordt toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 97 tot en met 107.

## 8 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

		<b>2025</b>		<b>2024</b>
	<b>Aantal</b>	<b>Bedrag</b>	<b>Aantal</b>	<b>Bedrag</b>
		<b>(in € mln)</b>		<b>(in € mln)</b>
Actieve deelnemers	13.378	2.629,8	13.448	3.236,1
Arbeidsongeschikte deelnemers	611	227,6	625	265,4
Gewezen deelnemers	8.888	842,1	8.977	1.055,1
Ingegaan ouderdomspensioen	9.208	2.973,2	8.777	2.977,5
Ingegaan nabestaandenpensioen	2.898	470,8	2.897	486,1
Ingegaan wezenpensioen	80	3,5	81	3,5
Subtotaal pensioenuitkeringen	35.063	7.147,0	34.805	8.023,7
<b>Totaal</b>	<b>35.063</b>	<b>7.147,0</b>	<b>34.805</b>	<b>8.023,7</b>

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers bestaat uit:

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Opgebouwde pensioenrechten	156,1	185,1
Toekomstige premievrije opbouw pensioenrechten	28,1	38,2
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	20,9	21,7
Totaal arbeidsongeschikte deelnemers	205,1	245,0
Zieke deelnemers en nog niet gemelde arbeidsongeschikte deelnemers	22,5	20,4
<b>Totaal</b>	<b>227,6</b>	<b>265,4</b>

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

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Korter dan 1 jaar	276,5	264,3
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	1.084,7	1.015,7
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	1.380,1	1.335,4
Vanaf 10 jaar tot 20 jaar	2.334,1	2.513,4
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	1.321,8	1.691,3
Vanaf 30 jaar tot 40 jaar	538,4	825,7
Langer dan 40 jaar	211,4	377,9
<b>Totaal</b>	<b>7.147,0</b>	<b>8.023,7</b>

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Stand begin van het jaar	8.023,7	7.474,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	200,0	182,1
Inkomende waardeoverdrachten	6,9	8,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,6	-2,7
Rentetoevoeging	187,2	257,3
Wijziging rekenrente	-1.218,2	134,7
Indexering	240,6	197,4
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-274,5	-256,2
Wijziging actuariële grondslagen	-10,9	31,5
Actuariële resultaten	-8,5	-3,4
Overige mutaties	5,3	-
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>7.147,0</b>	<b>8.023,7</b>

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

## 9 Voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Stand begin van het jaar	272,2	224,2
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	7,9	5,0
Inkomende waardeoverdrachten	-	0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Rentetoevoeging	6,2	7,7
Wijziging marktrente	-72,0	-9,9
Indexering actieve deelnemers en arbeidsongeschikten	-	2,5
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	-	3,4
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	-5,6	-7,7
Wijziging actuariële grondslagen	-	46,8
Actuariële resultaten	-	-0,1
Overige mutaties	-	-
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>208,7</b>	<b>272,3</b>

## 10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbarepremieregeling als onderdeel van de netto pensioenregeling. De nettopensioenregeling is per 31 december 2025 beëindigd en d.m.v. een collectieve waardeoverdracht overgedragen naar een Premiepensioeninstelling en verzekeraar.

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

in € mln	2025	2024
Stand begin van het jaar	5,6	5,0
Inleg premies	0,9	0,4
Waardeoverdrachten, per saldo	-6,6	-0,3
Beleggingsresultaat	0,1	0,6
Overige mutaties	-	-0,1
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>

## 11 Schulden en overlopende passiva

in € mln	2025	2024
Werkgever	2,1	-
Pensioenuitkeringen	11,9	16,7
Te betalen waardeoverdrachten	-	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	6,0	5,4
Repurchase agreements	81,0	148,2
Ontvangen collateral	-	146,0
Overige schulden en overlopende passiva - pensioenen	1,5	1,0
Overige schulden en overlopende passiva - beleggingen	0,1	0,5
<b>Totaal</b>	<b>102,6</b>	<b>317,8</b>

De Repurchase agreements hebben betrekking op de terugkoopverplichting van tijdelijk verkochte obligaties. De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. Voor een nadere toelichting op het ontvangen onderpand wordt verwezen naar de toelichting op derivaten onder noot 1.

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Niet in de balans opgenomen activa

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

De uit de procedure voortvloeiende, niet in de balans opgenomen, vordering omzetbelasting bedraagt € 9,4 miljoen (2024: € 8,0 miljoen).

### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering met Blue Sky Group afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor het komende jaar bedraagt € 10,2 miljoen (2025: € 15,7 miljoen).

### Investerings- en stortingsverplichtingen

in € mln	2025	2024
Vastgoed	35,8	8,4
Private equity	79,3	96,2
Vastrentende waarden	248,8	326,2
Overig	74,6	72,3
<b>Totaal</b>	<b>438,5</b>	<b>503,1</b>

Elk fonds waarin wordt geparticipeerd heeft haar eigen investeringscriteria gedefinieerd. In de investeringscriteria is ook vastgelegd binnen welke periode het fonds een toegezegde investeringscommitment dient op te vragen. Voor vastgoed is dit gemiddeld 2 - 4 jaar, voor private equity gemiddeld 4 - 6 jaar, voor vastrentende waarden (betreft voornamelijk private debt) 2 - 4 jaar en voor overig (infrastructuur) 2-4 jaar. Aangezien een exacte looptijd niet kan worden gerapporteerd, worden gemiddelde looptijden weergegeven op basis van een inschatting.

### Voorwaardelijke verplichtingen

De actuariële waarde van de indexeringsachterstand bedraagt € 800,6 miljoen (2024: € 907,7 miljoen).

De door actieve deelnemers tot en met 1 januari 2022 opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de loonindex heeft betrekking op de volgende jaren:

Jaar	Loon-index	Toe-gekend	Vershil
1 januari 2020	4,57%	0,00%	4,57%
1 januari 2019	1,50%	0,80%	0,70%
1 januari 2018	1,00%	0,35%	0,65%
1 januari 2012	3,03%	1,50%	1,53%

De door gewezen deelnemers en pensioengerechtigden en op en vanaf 1 januari 2022 ook voor de actieven opgelopen indexeringsachterstand ten opzichte van de afgeleide prijsindex. De jaren 2022, 2024, 2025 en 2026 worden hier niet meegenomen omdat er in die jaren geen achterstand is opgelopen.



---

<b>Jaar</b>	<b>Afgeleide prijsindex</b>	<b>Toe- gekend</b>	<b>Vershil</b>
1 januari 2023	16,90%	11,39%	5,51%
1 januari 2021	1,10%	0,00%	1,10%
1 januari 2020	1,70%	0,00%	1,70%
1 januari 2019	1,70%	0,91%	0,79%
1 januari 2018	1,30%	0,45%	0,85%
1 januari 2017	0,40%	0,00%	0,40%
1 januari 2016	0,40%	0,00%	0,40%
1 januari 2015	0,70%	0,40%	0,30%
1 januari 2014	0,90%	0,50%	0,40%

Jaarlijks neemt het bestuur een besluit over de indexering van de pensioenrechten, inclusief de inhaal van de ontstane indexeringsachterstand.

---

## Risicobeheer

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op het beleid dat wordt gevoerd om deze risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

De totale beleggingsportefeuille op basis van doorkijk bedraagt € 10.635,8 miljoen (2024: € 11.031,8 miljoen).

in € mln	2025	2024
Vastgoed	1.163,5	1.559,3
Aandelen	3.622,6	3.928,3
Vastrentende waarden	5.876,6	5.831,7
Derivaten activa	156,0	216,2
Derivaten passiva	-574,1	-320,5
Overige beleggingen	93,0	109,0
<b>Totaal exclusief vorderingen en schulden</b>	<b>10.337,6</b>	<b>11.324,0</b>
Vorderingen en overlopende activa	380,8	3,5
Schulden en overlopende passiva	-82,6	-295,7
<b>Totaal</b>	<b>10.635,8</b>	<b>11.031,8</b>

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

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

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen volgens de solvabiliteitstoets van DNB bedraagt € 1.491,3 miljoen (2024: surplus € 789,7 miljoen):

in € mln	2025	2024
Vereiste buffers		
· Rentemismatchrisico	243,8	196,7
· Vastgoedrisico en aandelenrisico	1.257,9	1.408,9
· Valutarisico	402,5	447,0
· Commodityrisico	-	-
· Kredietrisico	463,5	494,8
· Verzekeringstechnisch risico	189,4	222,5
· Liquiditeitsrisico	-	-
· Concentratierisico	-	-
· Operationeel risico	-	-
· Actief risico	65,6	53,8
<b>Totaal</b>	<b>2.622,7</b>	<b>2.823,7</b>
Diversificatie van risico's	-897,2	-948,2
<b>Totaal vereist eigen vermogen</b>	<b>1.725,5</b>	<b>1.875,5</b>
Aanwezig eigen vermogen	3.216,8	2.665,2
<b>Surplus</b>	<b>1.491,3</b>	<b>789,7</b>

Het vereist eigen vermogen van € 1.725,5 miljoen (2024: € 1.875,5 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille ultimo verslagjaar.

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

in € mln	2025	2024
Totaal stichtingskapitaal en reserves	3.269,3	2.726,5
Af: bestemmingsreserve CDC-regeling	-52,5	-61,3
<b>Totaal</b>	<b>3.216,8</b>	<b>2.665,2</b>

Op grond van het besluit Financieel Toetsingskader (FTK) mogen bestemmingsreserves niet tot de aanwezige solvabiliteit worden gerekend. De bestemmingsreserve blijft ook voor de berekening van de dekkingsgraad buiten beschouwing.

De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 123,5% (2024: 122,6%). De actuele nominale dekkingsgraad bedraagt 143,7% (2024: 132,1%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de totale pensioenverplichtingen (risico pensioenfonds en risico deelnemers).

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt € 1.612,0 miljoen (2024: € 1.986,3 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 121,9% (2024: 123,9%). Het vermogenoverschot op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt € 1.604,8 miljoen (2024: overschot € 678,9 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt € 306,0 miljoen (2024: € 345,1 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2024: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 139,2% (2024: 135,2%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

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

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

De beleidsdekkingsgraad is 15,7 procentpunten hoger (2024: 12,6 procentpunten hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

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

De reële dekkingsgraad bedraagt 103,3% (2024: 89,5%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 1,09% (2024: negatief 0,04%).

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

	2025	2024
Reële dekkingsgraad begin van het jaar	89,5%	83,7%
Premies	-1,2%	-1,0%
Pensioenuitkeringen	-0,2%	-0,3%
Indexering pensioenrechten	-0,8%	-0,9%
Wijziging rekenrente rentedeel	22,6%	-0,7%
Wijziging rekenrente inflatiedeel	0,5%	3,4%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-4,7%	5,1%
Wijziging actuariële grondslagen	0,0%	0,3%
Overige oorzaken	-2,4%	-0,1%
<b>Reële dekkingsgraad eind van het jaar</b>	<b>103,3%</b>	<b>89,5%</b>

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

De wettelijke reële dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt 103,2% (2024: 101,6%). Deze stijging komt doordat de beleidsdekkingsgraad is gestegen van 135,2% in 2024 naar 139,2% in 2025. De wettelijke reële dekkingsgraad zoals bedoeld in artikel 133b Pensioenwet is gelijk aan de actuele beleidsdekkingsgraad gedeeld door de beleidsdekkingsgraad die ingevolge artikel 137 lid 2b Pensioenwet is vereist voor voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, bedoeld in artikel 23a lid 1a en lid 2 Besluit financieel toetsingskader (FTK) pensioenfondsen. De aldus gedefinieerde wettelijke reële dekkingsgraad komt -0,1 procentpunten lager (2024: 12,1 procentpunten hoger) uit dan de hiervoor vermelde zuivere reële dekkingsgraad.

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

## Rentemismatchrisico

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

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

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

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

	2025	2024
Vastrentende waarden op basis van marktrente	9,0	12,7
Interest rate swaps op basis van marktrente	17,5	19,4
Vastrentende waarden incl derivaten (op basis van marktrente)	12,7	16,8
Pensioenverplichtingen op basis van rentetermijnstructuur DNB	14,7	16,9
Renteafdekking	74,0%	72,8%
Mismatch bij renteschok van 0,01%	3,8	4,7
Mismatch bij renteschok van 1,0%	4,6	5,7

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

De hoogte van de afdekking bedraagt ultimo 2025 ongeveer 74,0% (2024: ongeveer 72,8%). Bij hantering van de marktrente voor zowel de obligaties, de interest rate swaps als de pensioenverplichtingen bedraagt de hoogte van de afdekking ultimo 2025 ongeveer 74,0% (2024: ongeveer 72,8%).

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

Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 procentpunt (2024:

1,0 procentpunt). Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 1,0 maal (2024: 1,0 maal) de modified duration als percentage.

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

<b>Effect op de nominale dekkingsgraad</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Daling marktrente met 1.0%	-10,2%	-10,0%
Stijging marktrente met 1.0%	10,6%	10,5%
Daling rekenrente (rentetermijnstructuur van DNB) met 1.0%	-10,2%	-10,0%
Stijging (rentetermijnstructuur van DNB) met 1.0%	10,6%	10,5%

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

## Vastgoedrisico en aandelenrisico

Vastgoedrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is hieronder opgenomen. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 10% (2024: ongeveer 12%) uit van de totale beleggingen.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerd vastgoed van 30% en niet-beursgenoteerd vastgoed gecorrigeerd voor leverage van 20%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale vastgoedbeleggingen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2024: ongeveer 4 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van deze beleggingen daarentegen resulteert in een verbetering van de dekkingsgraad met ongeveer 3 procentpunten (2024: ongeveer 4 procentpunten).

Aandelenrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is hieronder opgenomen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 37% (2024: ongeveer 35%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van beursgenoteerde aandelen ontwikkelde markten van 30%, beursgenoteerde aandelen opkomende markten van 40% en niet-beursgenoteerde aandelen (private equity) van eveneens 40%. Een hiermee overeenkomende waardedaling van de totale portefeuille aandelen resulteert in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2024: ongeveer 16 procentpunten). Een hiermee overeenkomende waardestijging van de aandelenportefeuille resulteert in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 17 procentpunten (2024: ongeveer 16 procentpunten).

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

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Kantoren	208,7	211,5
Participaties in vastgoedmaatschappijen	147,4	511,9
Winkels	124,4	132,1
Woningen	282,7	287,0
Overig	400,3	416,8
<b>Totaal</b>	<b>1.163,5</b>	<b>1.559,3</b>

De samenstelling van de (onderliggende) portefeuille vastgoed naar regio is als volgt:

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Europa	1.036,1	1.103,5
Noord Amerika	75,5	337,6
Midden en Zuid Amerika	2,1	0,9
Azië en Pacific	40,1	109,3
Overig	9,7	8,0
<b>Totaal</b>	<b>1.163,5</b>	<b>1.559,3</b>

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

<b>in € mln</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Basismaterialen	94,6	75,9
Communicatie diensten	233,7	213,8
Cyclische consumptiegoederen	300,9	357,7
Defensieve consumptiegoederen	289,2	354,0
Energie	47,8	55,2
Financiële dienstverlening	548,5	571,6
Gezondheidszorg	308,2	336,7
Industrie	374,8	396,5
Nutsbedrijven	61,4	65,0
Overig	527,8	696,1
Technologie	835,7	805,8
<b>Totaal</b>	<b>3.622,6</b>	<b>3.928,3</b>

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

in € mln	2025	2024
Europa	567,3	548,2
Noord Amerika	2.131,3	2.348,0
Midden en Zuid Amerika	108,7	133,0
Azië en Pacific	728,4	816,5
Overig	86,9	82,6
<b>Totaal</b>	<b>3.622,6</b>	<b>3.928,3</b>

## Valutarisico

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

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

in € mln	Vastgoed	Aan- delen	Vastren- tende waarden	Overige beleg- gingen	Totaal	Valuta af- dekking	Netto
<b>2025</b>							
Euro	401,7	266,6	5.182,5	-545,8	5.305,0	2.200,1	7.505,1
Amerikaanse dollar	419,3	2.230,9	682,8	79,7	3.412,7	-1.926,3	1.486,4
Canadese dollar	3,2	86,9	0,0	6,1	96,2	-	96,2
Australische dollar	125,2	33,8	-3,8	4,1	159,3	-	159,3
Japanezen yen	89,6	161,3	-25,4	1,3	226,8	-126,9	99,9
Britse pond	21,1	139,3	55,4	14,5	230,3	-40,2	190,1
Zwitserse frank	-	58,7	-	0,1	58,8	-	58,8
Zweedse kroon	8,8	28,8	-	1,6	39,2	-	39,2
Overige valuta's	94,6	616,3	-14,9	15,1	711,1	-8,5	702,6
<b>Totaal</b>	<b>1.163,5</b>	<b>3.622,6</b>	<b>5.876,6</b>	<b>-423,3</b>	<b>10.239,4</b>	<b>98,2</b>	<b>10.337,6</b>
<b>2024</b>							
Euro	447,7	285,6	4.471,9	3,7	5.208,9	2.909,9	8.118,8
Amerikaanse dollar	656,5	2.448,6	1.381,3	115,4	4.601,8	-2.866,8	1.735,0
Canadese dollar	8,2	82,0	0,0	5,3	95,5	-	95,5
Australische dollar	135,6	31,4	-4,8	4,8	167,0	-	167,0
Japanezen yen	144,4	199,0	-22,3	2,2	323,3	-160,5	162,8
Britse pond	37,1	109,9	22,6	8,6	178,2	-28,0	150,2
Zwitserse frank	4,8	52,7	-	0,7	58,2	-	58,2
Zweedse kroon	15,7	18,8	-	0,2	34,7	-	34,7
Overige valuta's	109,3	700,3	-17,0	13,0	805,6	-3,8	801,8
<b>Totaal</b>	<b>1.559,3</b>	<b>3.928,3</b>	<b>5.831,7</b>	<b>153,9</b>	<b>11.473,2</b>	<b>-149,2</b>	<b>11.324,0</b>

Kolom "Overige beleggingen" is inclusief interest rate swaps.

In de solvabiliteitstoets van DNB wordt uitgegaan van een waardeschok van de na afdekking resterende positie in vreemde valuta's van ontwikkelde markten ten opzichte van de euro van 20%. De positie in vreemde valuta's van opkomende markten wordt geschokt met 35%. Hiermee overeenkomende dalingen van de valutakoersen ten opzichte van de euro resulteren in een daling van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 9 procentpunten (2024: ongeveer 14 procentpunten). Hiermee overeenkomende stijgingen van de valutakoersen resulteren in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met ongeveer 9 procentpunten (2024: ongeveer 14 procentpunten).

## Commodityrisico

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

## Kredietrisico

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

De kredietwaardigheid van de vastrentende waarden kan als volgt worden weergegeven:

in € mln	2025	2024	2025	2024
AAA-rating	1.579,9	1.746,7	26,9%	30,0%
AA-rating	995,2	1.748,2	16,9%	30,0%
A-rating	980,2	265,0	16,7%	4,5%
BBB-rating	991,0	517,5	16,9%	8,9%
Lagere rating dan BBB	751,9	1.131,5	12,8%	19,4%
Geen rating	578,4	422,8	9,8%	7,3%
<b>Totaal</b>	<b>5.876,6</b>	<b>5.831,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De onderliggende beleggingen van de Hypothekenfondsen van € 1.230 miljoen (2024: € 1.233 miljoen) zijn verdeeld over AAA € 529,7 miljoen (2024: € 525,4 miljoen), AA € 725,2 miljoen (2024: € 789,6 miljoen) en geen rating € -24,7 miljoen (2024: € -81,7 miljoen). In woninghypotheken wordt belegd door middel van participaties in een drietal beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen hebben geen officiële rating. Op basis van een intern model van de beheerders van deze beleggingsfondsen is de indicatieve rating AAA, AA en geen rating toegekend.

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

in € mln	2025	2024
Europa	5.098,1	4.561,7
Noord Amerika	525,3	568,1
Midden en Zuid Amerika	109,1	379,9
Azië en Pacific	104,2	195,2
Overig	39,9	127
<b>Totaal</b>	<b>5.876,6</b>	<b>5.831,7</b>

De looptijd van de vastrentende waarden kan als volgt worden weergegeven:

in € mln	2025	2024
Resterende looptijd <1 jaar	1.239,3	1.114,5
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	1.472,1	1.262,7
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	1.617,0	1.155,1
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	936,6	1.125,4
Resterende looptijd > 20 jaar	611,6	1.174,0
<b>Totaal</b>	<b>5.876,6</b>	<b>5.831,7</b>

## Verzekeringstechnisch risico

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevenrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG Prognosetafels 2024 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

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

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

## Liquiditeitsrisico

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

grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting.

Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden.

Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 28% (2024: ongeveer 27%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld, dit komt omdat het fonds voldoende liquide is.

## Concentratierisico

Concentratierisico kan optreden als een goede spreiding van beleggingen of pensioenverplichtingen ontbreekt. In het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is het concentratierisico gelijkgesteld aan nihil. Het pensioenfonds voldoet aan deze veronderstelling van een voldoende gediversifieerde beleggingsportefeuille en een voldoende evenwichtige demografische opbouw van de populatie. In de toelichting op de balanspost vastrentende waarden zijn de posten die meer dan 5% uitmaken van de totale obligatieportefeuille vermeld. Duitse en Nederlandse staatsleningen en een tweetal beleggingsfondsen dat belegt in woninghypotheken maken gezamenlijk ongeveer 32% (2024: ongeveer 42%) uit van de totale obligatieportefeuille. De actiefpost derivaten heeft voor 100% (2024: 100%) betrekking op 4 (2024: 2) tegenpartijen. De totale marktwaarde van deze contracten komt overeen met ongeveer 1% (2024: ongeveer 1%) van de marktwaarde van de obligatieportefeuille. Voor de derivatenposities zijn voldoende zekerheden verkregen. Het concentratierisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

## Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de activiteiten als gevolg van niet afdoende of falende processen, menselijk gedrag en systemen bij de uitvoeringsorganisaties of als gevolg van externe gebeurtenissen. Het pensioenfonds besteedt de operationele activiteiten uit aan Blue Sky Group B.V. en Achmea Investment Management B.V. zodat het operationele risico voornamelijk bestaat uit het risico dat de met de BSG en Achmea IM organisaties en gemaakte afspraken niet worden nagekomen. Over de beheersing van de processen wordt verantwoording afgelegd, waarbij jaarlijks een ISAE 3402 type II-rapportage wordt overgelegd. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2025 (en 2024) is aan deze voorwaarde voldaan.

Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. De transitie naar de Wtp brengt operationele risico's met zich mee, waaronder aanpassingen in pensioenadministratie en datakwaliteit. Samen met onze pensioenuitvoeringsorganisatie BSG, hebben wij afdoende beheersmaatregelen geïmplementeerd, waardoor in 2025 (en 2024) aan deze voorwaarde is voldaan.

## Actief risico

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan.

Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. De tracking error van de totale portefeuille heeft zich gedurende 2025 rond 0,4% bewogen (2024: rond 0,4%), waarmee binnen de hiervoor gestelde limiet van 1,0% (2024:1,0%) is gebleven. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB is rekening gehouden met het actieve risico. Het effect hiervan op het vereist eigen vermogen bedraagt slechts 0,0 procentpunt (2024: 0,0 procentpunt).

Naast de in de solvabiliteitstoets onderkende risico's wordt nog het indexeringsrisico onderscheiden.

### **Indexeringsrisico**

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

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend. Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 103,3% (2024: 89,5%).

## Toelichting op de rekening van baten en lasten

### Baten en lasten pensioenactiviteiten

#### 12 Premies voor risico pensioenfonds

in € mln	2025	2024
Werkgeversdeel	190,6	182,2
Werknemersdeel	38,3	36,5
<b>Totaal premie basispensioenregeling</b>	<b>228,9</b>	<b>218,7</b>
Premie nettopensioenregeling	0,1	-
<b>Totaal</b>	<b>229,0</b>	<b>218,7</b>

De premie van de basispensioenregeling bedraagt € 229,0 miljoen (2024: € 218,7 miljoen).

De premie nettopensioenregeling heeft betrekking op de risicoverzekering (het risico van overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum) als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige regeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum. De premie over 2025 bedraagt € 53 duizend (2024: € 43 duizend).

De feitelijke premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt € 229,0 miljoen (2024: € 218,7 miljoen). De kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 Pensioenwet, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), bedraagt € 264,5 miljoen (2024: € 239,3 miljoen). De overeenkomende gedempt kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 Pensioenwet bedraagt € 232,5 miljoen (2024: € 215,9 miljoen).

De kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie, exclusief de premie voor risico deelnemers (inleg beschikbare-premieregeling), zijn als volgt samengesteld:

in € mln	Kosten- dekkende premie	Gedempte kosten- dekkende premie
<b>2025</b>		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	191,8	124,6
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	16,0	15,4
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	9,7	9,7
Solvabiliteitsopslag	47,0	31,6
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	51,2
<b>Totaal basispensioenregeling</b>	<b>264,5</b>	<b>232,5</b>
Nettopensioenregeling	0,9	0,9
<b>Totaal</b>	<b>265,4</b>	<b>233,4</b>
<b>2024</b>		
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	171,3	115,6
Toegezegde indexering	-	-
Risicopremies overlijden en invaliditeit	15,8	15,1
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	3,5	3,5
Solvabiliteitsopslag	48,7	34,0
Voorwaardelijke toekomstige indexering	-	47,7
<b>Totaal basispensioenregeling</b>	<b>239,3</b>	<b>215,9</b>
Nettopensioenregeling	-	-
<b>Totaal</b>	<b>239,3</b>	<b>215,9</b>

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde marktrente voor de kostendekkende premie bedraagt 2,0% (2024: 2,2%).

De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van het verwachte reële rendement op de strategische beleggingsportefeuille van 1,7% (2024: 1,7%).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de gedempte kostendekkende premie. De feitelijke premie is € 4,4 miljoen lager (2024: € 2,4 miljoen hoger) dan de gedempte kostendekkende premie.

De feitelijke premie, inclusief de premie voor risico deelnemers van € 0,9 miljoen (2024: € 0,4 miljoen), bedraagt € 229,9 miljoen (2024: € 219,1 miljoen). De totale feitelijke premie is € 3,5 miljoen lager (2024: € 2,8 miljoen hoger) dan de totale gedempte kostendekkende premie van € 232,5 miljoen (2024: € 215,9 miljoen).

### 13 Premies voor risico deelnemers

De premies voor risico deelnemers hebben betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

in € mln	2025	2024
<b>Totaal</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>

### 14 Waardeoverdrachten voor risico pensioenfonds

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

in € mln	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	5,0	5,7
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,2	-1,9
<b>Totaal</b>	<b>0,8</b>	<b>3,8</b>

### 15 Waardeoverdrachten voor risico deelnemers

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

in € mln	2025	2024
Uitgaande waardeoverdrachten	-6,6	-0,3
<b>Totaal</b>	<b>-6,6</b>	<b>-0,3</b>

### 16 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuair berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

in € mln	2025	2024
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-200,0	-182,1
<b>Totaal</b>	<b>-200,0</b>	<b>-182,1</b>

### 17 Indexering

Onder indexering is de toegekende indexering (toeslagverlening) per 1 januari van het volgende jaar opgenomen.

in € mln	2025	2024
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	-101,3	-83,8
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	-139,3	-113,6
<b>Saldo</b>	<b>-240,6</b>	<b>-197,4</b>

De pensioenrechten van de deelnemers aan de middelloonregeling zijn per 1 januari 2026 verhoogd met 3,0% (1 januari 2025: verhoogd met 2,6%). De ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten zijn per 1 januari 2026 verhoogd met 3,0% (1 januari 2025: verhoogd met 2,6%).

### 18 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

in € mln	2025	2024
Rentetoevoeging	-187,2	-257,3
<b>Totaal</b>	<b>-187,2</b>	<b>-257,3</b>

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 2,3% (2024: positief 3,4%).

### 19 Wijziging rekenrente

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

in € mln	2025	2024
Wijziging rekenrente	1.218,2	-134,7
<b>Totaal</b>	<b>1.218,2</b>	<b>-134,7</b>

De afgeleide rekenrente is in 2025 toegenomen van 2,2% tot 3,2% en is in 2024 afgenomen van 2,3% tot 2,2%.

## 20 Onttrekking pensioenuitkeringen

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

in € mln	2025	2024
Onttrekking pensioenuitkeringen	274,5	256,2
<b>Totaal</b>	<b>274,5</b>	<b>256,2</b>

## 21 Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

in € mln	2025	2024
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-6,9	-8,4
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,6	2,7
<b>Saldo</b>	<b>-2,3</b>	<b>-5,7</b>

## 22 Wijziging actuariële grondslagen

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

in € mln	2025	2024
Rekenrente	-	-
Levensverwachting	-	-35,7
Overige actuariële grondslagen	10,9	4,3
<b>Totaal</b>	<b>10,9</b>	<b>-31,4</b>

Ultimo 2025 is de waardering vooruitlopend op de overgang naar de WTP gebaseerd op de werkelijke leeftijd van een deelnemer. Dit was op basis van de veronderstelling dat iedereen op 1 juli was geboren.

Ultimo 2024 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Koninklijk Actuariëel Genootschap. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld.

De partnerfrequenties zijn in 2024 bijgesteld van 100% tot 68 jaar naar een leeftijds- en sekseafhankelijke tabel.

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

in € mln	2025	2024
Overgang op prognosetafels AG 2024	-	12,6
Wijziging correctiefactoren	-	-48,3
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-35,7</b>

### 23 Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een ander hoofd zijn opgenomen. De overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen bestaan uit voornamelijk de aanpassing van de eindleeftijd van het ingegaan anw-hiaatpensioen (2,2 mln) en de aanpassing van de dekking voor het aanvullend Ouderdomspensioen (3,0 mln).

in € mln	2025	2024
Actuariële resultaten, per saldo	8,5	3,4
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-5,3	-
<b>Totaal</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>

### 24 Mutatie voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds

in € mln	2025	2024
Opslag pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	-7,9	-5,0
Inkomende waardeoverdrachten	-	-0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
Rentetoevoeging	-6,2	-7,7
Wijziging marktrente	72,0	9,9
Indexering actieve deelnemers en arbeidsongeschikten	-	-2,5
Indexering gewezen deelnemers en gepensioneerden	-	-3,4
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	5,6	7,7
Wijziging actuariële grondslagen	-	-46,8
Actuariële resultaten	-	0,1
Overige mutaties	-	-
<b>Totaal</b>	<b>63,5</b>	<b>-48,1</b>

## 25 Pensioenuitkeringen

in € mln	2025	2024
Ouderdompensioen	-227,8	-211,3
Nabestaandenpensioen	-42,6	-41,2
Wezenpensioen	-0,5	-0,5
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-3,5	-3,7
<b>Totaal periodieke pensioenuitkeringen</b>	<b>-274,4</b>	<b>-256,7</b>
Totaal afkopen pensioenen	-0,1	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-274,5</b>	<b>-256,8</b>

## 26 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum.

in € mln	2025	2024
Inleg premies	-0,9	-0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	6,6	0,3
Beleggingsresultaat	-0,1	-0,6
Pensioenuitkeringen	-	-
Overige mutaties	-	0,1
<b>Totaal</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,6</b>

## 27 Herverzekeringen

De uitkeringen herverzekeringen over het verslagjaar bedragen € 43 duizend (2024: € 47 duizend).

## 28 Pensioenuitvoeringskosten voor risico pensioenfonds

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de regelingen ouderdompensioen, nabestaandenpensioen, wezenpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en de risicoverzekering als onderdeel van de basispensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

in € mln	2025	2024
Kosten pensioenuitvoering en bestuursondersteuning	-15,9	-11,6
Overige kosten	-2,4	-2,3
<b>Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer</b>	<b>-18,3</b>	<b>-13,9</b>
Toegerekend aan vermogensbeheer	3,1	2,8
<b>Totaal</b>	<b>-15,2</b>	<b>-11,1</b>

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



## 29 Pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers

Dit betreft de kosten met betrekking tot de uitvoering van de beschikbare-premieregeling als onderdeel van de nettopensioenregeling. Dit is een vrijwillige pensioenregeling voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscale maximum. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen.

De kosten over het verslagjaar bedragen € 40 duizend (2024: € 36 duizend).

## Baten en lasten beleggingsactiviteiten

### 30 Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

De beleggingsresultaten kunnen als volgt worden weergegeven:

in € mln	Direct	Indirect	Totaal
<b>2025</b>			
Vastgoed	-	-25,4	-25,4
Aandelen	8,0	104,2	112,2
Vastrentende waarden	-3,5	-87,6	-91,1
Derivaten	-2,7	-320,6	-323,3
Overige beleggingen	7,1	-9,2	-2,1
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>8,9</b>	<b>-338,6</b>	<b>-329,7</b>
Kosten van vermogensbeheer			-14,4
<b>Totaal</b>			<b>-344,1</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	-	62,0	62,0
Aandelen	1,3	717,7	719,0
Vastrentende waarden	-3,1	277,5	274,4
Derivaten	-37,9	-37,9	-75,8
Overige beleggingen	4,5	11,9	16,4
<b>Totaal vóór kosten</b>	<b>-35,2</b>	<b>1.031,2</b>	<b>996,0</b>
Kosten van vermogensbeheer			-18,2
<b>Totaal</b>			<b>977,8</b>

De directe beleggingsresultaten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsresultaten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

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

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

	2025	2024
Beheer beleggingen	-2,5	-3,1
Advies	-7,0	-6,1
Overig	-1,8	-6,2
<b>Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer</b>	<b>-11,3</b>	<b>-15,4</b>
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	-3,1	-2,8
<b>Totaal</b>	<b>-14,4</b>	<b>-18,2</b>

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

in € mln	Kosten vermogensbeheer	Transactie kosten fondsen	Toe- en uittreedvergoeding
<b>2025</b>			
Vastgoed	9,1	0,1	0,5
Aandelen	11,3	2,0	0,5
Vastrentende waarden	8,7	8,2	0,8
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>29,1</b>	<b>10,3</b>	<b>1,8</b>
Derivaten	-	0,5	-
<b>Totaal</b>	<b>29,1</b>	<b>10,8</b>	<b>1,8</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	6,7	-	0,2
Aandelen	25,7	2,1	0,2
Vastrentende waarden	8,5	6,0	0,3
<b>Totaal beleggingsfondsen</b>	<b>40,9</b>	<b>8,1</b>	<b>0,7</b>
Derivaten	-	1,0	-
<b>Totaal</b>	<b>40,9</b>	<b>9,1</b>	<b>0,7</b>

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

### 31 Overige baten en lasten beleggingsactiviteiten voor risico pensioenfonds

in € mln	2025	2024
Resultaat deelnemingen	1,9	0,8
Opslag termijnbetaling	4,4	4,2
<b>Totaal overige baten</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>
Rente banktegoeden in rekening-courant	0,3	1,5
<b>Totaal</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>

### 32 Beleggingsresultaat voor risico deelnemers

Het beleggingsresultaat voor risico deelnemers (in duizenden euro's):

in € dzd	Direct	Indirect	Totaal
<b>2025</b>			
Vastgoed	-	5,0	5,0
Aandelen	-	118,1	118,1
Vastrentende waarden	-	-9,3	-9,3
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>113,8</b>	<b>113,8</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	-	34,2	34,2
Aandelen	-	435,3	435,3
Vastrentende waarden	-	150,6	150,6
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>620,1</b>	<b>620,1</b>

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, onderdeel van de waardeveranderingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd (in duizenden euro's):

in € dzd	Kosten vermogens- beheer	Transactie kosten fondsen	Toe- en uittreed ver- goeding
<b>2025</b>			
Vastgoed	1,2	1,7	0,1
Aandelen	6,1	8,4	0,4
Vastrentende waarden	6,7	9,7	1,1
<b>Totaal</b>	<b>14,0</b>	<b>19,8</b>	<b>1,6</b>
<b>2024</b>			
Vastgoed	1,4	1,0	0,1
Aandelen	7,5	5,1	0,4
Vastrentende waarden	7,4	4,1	0,7
<b>Totaal</b>	<b>16,3</b>	<b>10,2</b>	<b>1,2</b>

Deze kosten kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld. Dit geldt vooral voor de transactiekosten. Indien deze worden geïnterpreteerd als de aan de beleggingsfondsen betaalde toe- en uittreedvergoedingen, kunnen deze zonder gebruikmaking van schattingen worden bepaald.

## Actuariële analyse van het resultaat

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

in € mln	2025	2024
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	759,3	594,5
Resultaat op premies	15,7	25,8
Resultaat op waardeoverdrachten	-1,5	-2,2
Resultaat op pensioenuitkeringen	-	-0,7
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-4,2	2,4
Wijziging actuariële grondslagen	10,9	-78,3
Actuariële resultaten	8,5	3,5
Resultaat op indexering	-240,6	-203,3
Overige resultaten	-5,3	0,1
Resultaat voor risico pensioenfonds	542,8	341,8
Resultaat voor risico deelnemers	-	-
<b>Totaal</b>	<b>542,8</b>	<b>341,8</b>

## Resultaat op beleggingen en verplichtingen

in € mln	2025	2024
Resultaat beleggingen voor risico pensioenfonds exclusief vastrentende waarden en interest rate swaps	348,3	624,7
Resultaat vastrentende waarden exclusief valutaresultaat	-93,2	271,2
Resultaat interest rate swaps	-592,6	88,4
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten</b>	<b>-337,5</b>	<b>984,3</b>
Benodigde rente voorziening pensioenverplichtingen	-193,4	-265,0
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	1.290,2	-124,8
<b>Totaal resultaat beleggingsactiviteiten en verplichtingen</b>	<b>759,3</b>	<b>594,5</b>

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

### Resultaat op premies

in € mln	2025	2024
Premies	229,0	218,7
Beschikbaar voor administratiekosten	-5,4	-5,2
Beschikbaar voor excassokosten	-7,9	-5,6
Beschikbaar voor pensioenopbouw	215,7	207,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-200,0	-182,1
<b>Totaal</b>	<b>15,7</b>	<b>25,8</b>

### Resultaat op waardeoverdrachten

in € mln	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	5,0	5,7
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-6,9	-8,7
<b>Resultaat op inkomende waardeoverdrachten</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,0</b>
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,2	-1,9
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,6	2,7
<b>Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>
<b>Totaal</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>

### Resultaat op pensioenuitkeringen

in € mln	2025	2024
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	274,5	256,2
Werkelijke pensioenuitkeringen	-274,5	-256,8
Beschikbaar uit herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	-	-0,1
Werkelijke uitkeringen herverzekering	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-0,7</b>

### Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

in € mln	2025	2024
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	13,3	10,8
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-7,9	-5,0
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	5,6	7,7
<b>Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>11,0</b>	<b>13,5</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-15,2	-11,1
<b>Totaal</b>	<b>-4,2</b>	<b>2,4</b>

## Wijziging actuariële grondslagen

in € mln	2025	2024
Overgang op prognosetafels AG 2024	-	13,0
Wijziging correctiefactoren	-	-49,7
<b>Totaal levensverwachting</b>	<b>-</b>	<b>-36,7</b>
Rekenrente	-	-
Excassokosten	-	-46,0
Overige actuariële grondslagen	10,9	4,4
<b>Totaal</b>	<b>10,9</b>	<b>-78,3</b>

Ultimo 2025 is de leeftijdsbepaling aangepast naar de werkelijke leeftijd in plaats van de veronderstelling dat iedereen op 1 juli is geboren.

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

Ultimo 2024 is de kostenopslag in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds beoordeeld. Tot eind 2024 bedroeg de kostenopslag 3,0%. Vanaf eind 2024 wordt de kostenvoorziening berekend als de contante waarde van de eind 2024 begrote kosten.

## Actuariële resultaten

in € mln	2025	2024
Sterfte	2,8	8,7
Arbeidsongeschiktheid	3,0	-2,7
Flexibele keuzemogelijkheden	1,7	-2,7
Overig	1,0	0,2
<b>Totaal</b>	<b>8,5</b>	<b>3,5</b>

Op sterfte is een winst geboekt van € 2,8 miljoen (2024: winst € 8,7 miljoen), bestaande uit een winst op het kortlevenrisico van € 5,2 miljoen (2024: winst € 6,0 miljoen) en een verlies op het langlevensrisico van -€ 2,4 miljoen (2024: winst € 2,7 miljoen).

## Resultaat op indexering

in € mln	2025	2024
Beschikbaar uit premies	-	-
Toegekende indexering	-240,6	-203,3
<b>Totaal</b>	<b>-240,6</b>	<b>-203,3</b>

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

### Overig resultaat

in € mln	2025	2024
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten voor risico deelnemers	-	-
Resultaat op vermogensbeheerkosten voor risico deelnemers	-	-
Overige baten en lasten risico pensioen fonds	-	0,1
Wijziging reglement	-5,3	-
<b>Totaal</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,1</b>

### Resultaat voor risico deelnemers

in € mln	2025	2024
Premies	0,9	0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-6,6	-0,3
Pensioenuitvoeringskosten	-	-
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	5,6	-0,6
Beleggingsresultaat overige mutaties	0,1	0,6
-	-	-0,1
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De kosten van pensioenuitvoering bedragen € 40 duizend (2024: € 36 duizend). Het resultaat voor risico deelnemers bedraagt voor het pensioenfonds nihil.

### Overige informatie

#### Verbonden partijen

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

- de aangesloten onderneming KLM N.V. (werkgever);
- de bestuursleden van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de leden van de raad van toezicht van het pensioenfonds en hun nauwe verwanten;
- de technisch voorzitter van het pensioenfonds;
- het bestuursbureau;
- de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group Holding B.V en Blue Sky Group Pensioen management B.V. (deze vennootschappen zijn per 31 December 2025 gefuseerd en nieuwe naam is Blue Sky Group B.V.
- de directieleden van Blue Sky Group B.V.

Tussen het pensioenfonds en de werkgever is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten. Een samenvatting van de uitvoeringsovereenkomst is opgenomen in de paragraaf Financiering en premie van de algemene toelichting op pagina 72.

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

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

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

### Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst.

### Bezoldiging

De bezoldiging van de leden van het bestuur (inclusief de voorzitter) en de Raad van Toezicht bedragen:

in € dzd	2025	2024
Bestuur	600	516
Raad van Toezicht	66	62
<b>Totaal</b>	<b>666</b>	<b>578</b>

De stijging van de bezoldigingskosten in 2025 wordt verklaard door een tijdelijk verhoging in verband met het invaren in de Wet Toekomst Pensioenen (WTP).

### Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende accountantshonoraria zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9, Boek 2 BW bedragen:

in € dzd	2025	2024
Controle jaarrekening en jaarstaten DNB	180	173
<b>Totaal</b>	<b>180</b>	<b>173</b>

### Belastingen

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

### Toeziachter

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

### Gebeurtenissen na balansdatum

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

Het pensioenvermogen (eigen vermogen en technische reserves) van het fonds wijzigt niet door het invaren per 1 januari 2026. De huidige reserves die gevormd moesten worden onder FTK zijn vervallen en zijn vervangen door nieuwe reserves op basis van Wtp regelgeving. Het resterende vermogen is herverdeeld volgens de door het bestuur gekozen systematiek over de persoonlijke pensioenvermogens. Onder het nieuwe stelsel wijzigt wel het eigen vermogen door een verschuiving van het eigen vermogen naar bestemmingsfondsen en persoonlijke pensioenvermogens. Het eigen vermogen daalt hierdoor met € 2.549 miljoen.

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

**in € mln**

Eigen vermogen	3.269,3
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.147,0
Voorziening operationele kosten	208,7

**Totaal aanwezige pensioenvermogen op 31 december 2025** **10.625,0**

**in € mln**

**Totaal aanwezige pensioenvermogen op invaarmoment** **10.625,0**

-/- Minimaal vereist eigen vermogen	-128,8
-/- Operationele reserve	-96,7
-/- Solidariteitsreserve	-495,2
-/- Voorziening operationele kosten	-208,7
-/- Voorziening PVI	-43,6
-/- Voorziening IBNR	-22,5
-/- Voorziening latent arbeidsongeschiktheidspensioen LGP	-0,9
-/- Voorziening latente AOW	-16,0
-/- Voorziening tijdelijke compensatie	-0,5
-/- Compensatie	-239,7

**Totaal beschikbare vermogen** **9.372,4**

Compensatie	239,7
-------------	-------

**Totaal persoonlijke pensioenvermogen** **9.612,1**



## Ondertekening

Amstelveen, 23 juni 2026

### Het bestuur van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

---

Carola Steenmeijer

Charlotte Orlebeke

Henk Bosscher

John de Hollander

Kirsten Pronk

Marianne Meijer-Zaalberg

Erik Zwart

Arthur Theunissen

Jeroen van der Put

Barbara van Koppen

Gerda van der Landen

### De raad van toezicht van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

---

Anneke van der Meer (vz )

Nick Ebels

Roeland van Vledder



## Overige gegevens

### Bestemming van het resultaat

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het resultaat moet worden verdeeld. Het resultaat wordt jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Onafhankelijkheid

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

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 55 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2,75 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Oordeel

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

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

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

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

De vermogenspositie is naar mijn mening goed.

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

Amstelveen, 23 juni 2026

drs. R.T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM per 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### ***Wat we gecontroleerd hebben***

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM ('de Stichting') te Amstelveen gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2025;
- 2 de rekening van baten en lasten over 2025;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2025; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

### ***De basis voor ons oordeel***

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

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



Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

## Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

### Samenvatting

#### Materialiteit

- Materialiteit van EUR 55 miljoen
- Circa 0,5% van het pensioenvermogen

#### Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit

- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving'.
- Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd.
- Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.

#### Kernpunten

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds
- Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 55 miljoen (2024: EUR 70 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen (voorziening pensioenverplichtingen en voorziening operationele kosten voor risico pensioenfonds plus stichtingskapitaal en reserves exclusief bestemmingsreserves) per 31 december 2025 (circa 0,5%). De materialiteit voor de jaarrekening is gewijzigd ten opzichte van vorig jaar in het kader van het invaren van het pensioenfonds per 1 januari 2026. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 2,75 miljoen rapporteren aan het bestuur en



de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Reikwijdte van de controle**

#### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V., hierna aangeduid als Achmea IM. Achmea IM heeft een deel van haar beheeractiviteiten (waaronder de beleggingsadministratie en collateral management) op haar beurt uitbesteed aan CACEIS Bank, Netherlands Branch (hierna: CACEIS). Daarnaast is een mandaat uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (hierna: GSAM). De pensioenadministratie is uitbesteed aan Blue Sky Group B.V. (hierna: BSG).

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door CACEIS en Achmea IM en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door BSG.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de serviceorganisaties verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Achmea IM, CACEIS, GSAM en BSG, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (Standaard 3402 type II-) rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de Standaard 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Achmea IM en BSG.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben onder andere door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de serviceorganisaties onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemergegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen verkregen.



### **Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving**

In hoofdstuk 5.5 Gedragsregelingen, 5.6 Meldingen onregelmatigheden, 5.7 Privacybeleid en 7.1 Strategie en beleid van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de SIRA, de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenprocedure en -rapportages, de periodieke Service Level Agreement-rapportages, het lezen van notulen van relevante vergaderingen en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en de raad van toezicht en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben een element van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, zoals het evalueren van de mutaties van de opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken van bij de pensioenregeling aangesloten bestuursleden.

Op basis van onze risicoanalyse werkzaamheden hebben wij de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening in het geval van het niet-voldoen aan deze regelgeving:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG); en
- Sanctiewetgeving.

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot de identificatie van een rapporteerbaar risico van een afwijking van materieel belang vanwege het niet voldoen aan wet- en regelgeving.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording (waaronder premieopbrengsten, directe beleggingsresultaten en indirecte beleggingsresultaten) als niet significant gezien de aard van de opbrengsten, de aanwezige uitbestedingsrelaties en de beperkte mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording.

De premieopbrengsten en directe beleggingsresultaten betreffen homogene en niet-complexe opbrengststromen, zonder aanwezige significante schattingselementen.

Ten aanzien van de indirecte beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude dat relevant is voor onze controle (dit betreft het relevante veronderstelde risico zoals vastgelegd in de controlestandaarden) en hebben hierop als volgt ingespeeld:

#### **Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)**

Risico:



- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijkt te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de serviceorganisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van beleggingen.
- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude heeft niet geleid tot een kernpunt van de controle.

Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

### **Controleaanpak continuïteit**

Het bestuur van de Stichting heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te beoordelen omvatten onder andere:

- wij hebben overwogen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante informatie bevat die uit onze controle naar voren is gekomen, waaronder correspondentie met de toezichthouder. Daarnaast hebben wij inlichtingen ingewonnen bij het bestuur over de onderliggende belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- wij hebben overwogen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een significant continuïteitsrisico;
- wij hebben de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar geanalyseerd ten opzichte van wettelijke solvabiliteitseisen op indicatoren die



kunnen duiden op continuïteitsrisico's en wij hebben de geschiktheid van de toelichting van de continuïteitsbeoordeling in de jaarrekening hieromtrent geëvalueerd.

De resultaten van onze risicobeoordelingsprocedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de door het bestuur uitgevoerde continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

### **De kernpunten van onze controle**

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

## **Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds**

### **Omschrijving**

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 91% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot '1 Beleggingen risico pensioenfonds' van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 7.734,4 miljoen (67%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor negatief EUR 418,3 miljoen (7%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen en dat voor EUR 3.014,5 miljoen (26%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op waarderingsmodellen en -technieken. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

In de paragrafen 'Grondslagen voor financiële verslaggeving' en 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot '1 Beleggingen risico pensioenfonds' zijn de gehanteerde waarderingmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

### **Onze aanpak**

Wij maken gebruik van de beheersingsmaatregelen die zijn ingericht bij Achmea IM en CACEIS en die onderdeel zijn van de Standaard 3402 type II-rapportages (waarbij een goedkeurend assurance-rapport van de accountant zijn afgegeven). Deze relevante beheersingsmaatregelen zijn gericht op de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers enerzijds en de betrouwbare aanlevering en toereikende evaluatie van periodieke performancecijfers anderzijds. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de actuele financiële rapportages van fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en netto contante waarde-berekeningen en hebben wij andere geschikte waarderingsmodellen onderzocht.



De waardering van participaties in beleggingspools en andere fondsbeleggingen, waarvan de onderliggende beleggingen deels een directe marktnotering hebben en deels worden gewaardeerd op basis van waarderingmodellen en -technieken, hebben wij getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen.

Bij het gebruik van de gecontroleerde jaarrekeningen van de Achmea beleggingspools en de andere fondsbeleggingen hebben wij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij de monitoring van de Stichting op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 509 miljoen (17%) van de niet-beursgenoteerde beleggingscategorieën de waardering niet kunnen toetsen aan door een accountant gecontroleerde jaarrekeningen voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Voor de fondsbeleggingen die dit betreffen hebben wij de zogenaamde 'doorkijk' benadering toegepast en de waardering van enkele onderliggende beleggingen voor een bedrag van EUR 244 miljoen getoetst aan de hand van recente, door een andere onafhankelijke accountant, gecontroleerde jaarrekeningen. Hierbij hebben wij eveneens aandacht besteed aan de consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.

De waardering van beleggingen gebaseerd op directe marktnoteringen (die geen Achmea fondsbelegging zijn) en afgeleide marktnoteringen hebben wij onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Wij hebben ook de monitoring van de uitvoeringsorganisatie op recente financiële informatie verkregen na balansdatum over de waarde van beleggingen op balansdatum betrokken. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig bepaalde waarderingen op basis van zelfstandig verkregen in de markt waarneembare prijzen.

### **Onze observatie**

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen.

Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

## **Waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds**

### **Omschrijving**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de voorziening pensioenverplichtingen') is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt



met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariële deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit paragraaf 'Grondslagen voor de financiële verslaggeving' blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In de paragraaf 'Risicobeheer' is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

### **Onze aanpak**

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerende actuaire die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerende actuaire over de te volgen aanpak, de aandachtspunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerende actuaire. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerende actuaire geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaire. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

### **Onze observatie**

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is toereikend.

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

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. Dat betekent dat de naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister (waaronder



de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen) geen onderdeel van de accountantscontrole is geweest.

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

### **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

#### ***Benoeming***

De Stichting is sinds 1 januari 2022 een Organisatie van Openbaar Belang. Wij zijn door het bestuur vóór 2022 benoemd als accountant van de Stichting en zijn sindsdien de externe accountant.

#### ***Geen verboden diensten***

Wij hebben geen verboden diensten 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 geleverd.

#### ***Verleende diensten***

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan de Stichting:

- controle van de Pensioenwet staten;
- assurance-opdracht bij de administratieve basisgegevens ten behoeve van de certificerend actuaaris in het kader van de controle van de jaarrekening;
- controle van de financiële verantwoording van de verdeling van het pensioenvermogen in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp); en
- assurance-opdracht bij de berekende persoonlijke pensioenvermogens in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp).



## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het bestuur, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet-naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

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

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op [www.nba.nl/nl\\_oob\\_20241203](http://www.nba.nl/nl_oob_20241203). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 23 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

J.N. Vos RA



## Algemeen Pensioenfonds KLM

bijlagen

# 2025

## Bijlagen

### Personalia

Stand per 31 januari 2026

#### Bestuur

##### Voorgedragen door de werknemers

H.J. (Henk) Bosscher

drs. L.C.M.(Leon) Leisink

drs. E. (Erik) Zwart

##### Voorgedragen door de KLM

mr B.C.P. (Barbara) Van Koppen  
(vicevoorzitter)

K. (Kirsten) Pronk BEc

mr C. (Charlotte) Orlebeke

J.W. (John) de Hollander

G.E. (Gerda) van der Landen

##### Voorgedragen door de pensioengerechtigden

mr M. (Marianne) Meijer-Zaalberg

mr drs. H.W. (Hans) de Roos (vicevoorzitter)

##### Niet-paritaire bestuursleden

drs. L.J. (Jeroen) van der Put RBA

drs. C. (Carola) Steenmeijer RA

##### Technisch voorzitter

P.A.M. (Paul) Loven

#### Sleutelfunctiehouders

##### Sleutelfunctiehouder Actuarieel

drs. R. (Rob) Schilder AAG

##### Sleutelfunctiehouder audit

K. (Kirsten) Pronk BEc

##### Sleutelfunctiehouder risicobeheer

drs. C. (Carola) Steenmeijer RA

##### Secretaris

J.P. (Jeroen) de Groot, Montae & Partners

##### Compliance officer

H (Harmen) Pullen, Trivu

##### Privacy officer

Y. (Yvonne) Ypey-Telleman

##### Adviserend actuaris

A. (Angelique) Plekker AAG

##### Accountant

KPMG Accountants N.V.

##### Actuaris

Willis Towers Watson Netherlands B.V.

## Raad van Toezicht

drs. J.F.M. (Anneke) van der Meer (voorzitter),  
drs. J.J.M. (Jan) Nijland (tot 1 januari 2026)  
drs. N.J. (Nick) Ebels (vanaf 1 januari 2026)  
mr R.H.A. (Roeland) van Vledder MBA

## Uitvoeringsorganisatie

Blue Sky Group, Amstelveen (Blue Sky Group Holding B.V., Blue Sky Group Asset Management B.V. (tot 1 januari 2025), Blue Sky Group Fund Management B.V., Blue Sky Group Pension Management B.V).

Achmea Investment Management (vanaf 1 januari 2025)

## Bestuursondersteuning

Montae & Partners B.V.

## Verantwoordingsorgaan

### Benoemd door de werknemers

W. (Walter) van der Vlies

B. (Bob) van der Wal BA MSc EPP

P-H (Piet-Hein) van Walderveen

C. (Cees) Verhaert BSc

J. (Johan) Walter (tot 1 januari 2026)

drs. A.N. (Asha) Mees (tot 1 januari 2026)

### Benoemd door KLM

D. (Derk) Nieuwenhuijze MSc (voorzitter)

L. (Liesbeth) Lambrichts

### Benoemd door de pensioengerechtigden

F.H. (Frans) Reder (vicevoorzitter)

H. (Harry) Knoors

drs. M.J. (Marie-Jose) Dobbe RA

ing. M.G.J. (Michel) Vermeij

## Functies en nevenfuncties Bestuur

Stand per 31 januari 2026

### Bestuur

#### H.J. (Henk) Bosscher (1954)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf 2017)

Voordragende organisatie:

Vereniging KLM Professionals (VKP)

Functie:

Bestuurder

Nevenfuncties:

Bestuurslid Dutch Dakota Association, bestuurslid Vereniging vrienden van de Vakbondhistorie, lid Werkgroep Pensioenen VCP, controller TheRockGroup

#### J. (John) de Hollander (1966)

Functie in het bestuur:

Lid (vanaf juni 2023)

Voordragende organisatie:

KLM

Functie bij KLM:

Vice President Finance & Control Flight Operations

Nevenfuncties:

Geen

**mr. B.C.P. (Barbara) van Koppen (1966)**

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (vanaf 2024)  
Voordragende organisatie: KLM  
Laatste functie bij KLM: SVP Corporate Center & General Counsel, Member of Executive Committee  
Nevenfuncties: Eigenaar BVK Board Consultancy

**drs L.C.M. (Leon) Leisink (1960)**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf december 2021)  
Voordragende organisatie: FNV  
Functie bij FNV: Pensioenbestuurder  
Nevenfuncties: Geen

**Mr. C.E.M. (Charlotte) Orlebeke (1970)**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf oktober 2021)  
Voordragende organisatie: KLM  
Functie bij KLM: Director HR & Business Partner Air France KLM Cargo  
Nevenfuncties: Geen

**mr. M. (Marianne) Meijer-Zaalberg (1950)**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2017)  
Voordragende organisatie: Vereniging Gepensioneerden KLM  
Functie: Zelfstandig bestuurder en toezichthouder  
Nevenfuncties: Voorzitter Raad van Toezicht DHL, lid Raad van Toezicht van Pensioenfonds Vopak, Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Nederlandse Groothandel, managing director en eigenaar TriPolis, Klachtencommissie Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO.

**K. (Kirsten) Pronk BEc (1969)**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2016), sleutelfunctiehouder audit (vanaf 1 september 2019)  
Voordragende organisatie: KLM  
Functie bij KLM: Vice President Finance & Control Ground Services  
Nevenfuncties: Penningmeester Stichting Groenfonds fase 6  
Nieuw Koningsduin

**drs. L.J. (Jeroen) van der Put RBA (1967)**

Functie in het bestuur: Lid (vanaf 2018)  
Functie: Bestuurder en toezichthouder  
Nevenfuncties: Bestuurslid APF Centraal Beheer, adviseur beleggingscommissie Stichting Pensioenfonds Huisartsen, voorzitter bestuur VBDO, extern adviseur Monitoringscommissie Code Pensioenfondsen

**mr. drs. H.W. (Hans) de Roos (1950)**

Functie in het bestuur:

Voordragende organisatie:

Functie:

Laatste functie bij KLM:

Nevenfuncties:

Lid (vanaf 2014), vicevoorzitter (vanaf 2017)

Vereniging Gepensioneerden KLM

Bestuurder en toezichthouder

Senior Vice President Strategy &amp; Corporate Development (AFKL)

Bestuurslid en voorzitter van de Vereniging Vrienden van het Gooi.

**drs. C. (Carola) Steenmeijer RA (1969)**

Functie in bestuur:

Functie:

Nevenfuncties:

Lid, sleutelfunctiehouder risicobeheer (vanaf 1 september 2019)

Zelfstandig adviseur, bestuurder en toezichthouder

Bestuurslid BPF Bouw, adviseur ALCO Pf ING, Lid

Risicocommissie Pensioenfederatie, lid Raad van Toezicht

en voorzitter Audit Committee Hogeschool Rotterdam,,

Sleutelfunctiehouder Risicobeheer Pensioenfonds ABN AMRO

**drs. E. (Erik) Zwart (1978)**

Functie in het bestuur:

Voordragende organisatie:

Functie bij KLM:

Nevenfuncties:

Lid (vanaf 2020)

Werknemers

Internal Control Specialist

Penningmeester Basisschool De Bloesem Hoofddorp

**G.E (Gerda) van der Landen (1967)**

Functie in het bestuur:

Voordragende organisatie:

Laatste functie bij KLM:

Nevenfuncties:

Lid (vanaf 2024)

KLM

CFO KLM Engineering &amp; Maintenance

CFO Port of Amsterdam

**Technisch voorzitter****P.A.M. (Paul) Loven (1956)**

Functie in het bestuur:

Nevenfuncties:

Technisch voorzitter (vanaf 2018)

Technisch voorzitter Pensioenfonds Vliegend Personeel

KLM, Directeur-grootaandeelhouder Paul Loven Coaching en

Bestuursadvies B.V., Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds

PGB en onafhankelijk voorzitter, niet-uitvoerend bestuurslid

Pensioenfonds ABN AMRO

**Raad van Toezicht****drs. J.F.M. (Anneke) van der Meer (1964)**

Functie in de Raad van Toezicht:

Functie:

Nevenfuncties:

Voorzitter (vanaf 2019)

Consultant, bestuurder en toezichthouder

Eigenaar en consultant van Itch Consultancy, bestuurslid

Stichting Natuur en Milieuwacht Berkel en Rodenrijs,

voorzitter Stichting Denksportcentrum Rotterdam, lid Raad

van Toezicht van Bpf Bouw, secretaris Vereniging Slapers

Robeco Pensioenfonds



**Mr. R.H.A. (Roeland). van Vledder**  
**MBA (1959)**

Functie in de Raad van Toezicht:

Lid (vanaf 2023)

Functie:

Onafhankelijk bestuurder en toezichthouder

Nevenfuncties:

Onafhankelijk voorzitter bestuur Pensioenfonds DNB,  
Onafhankelijk voorzitter Verantwoordingsorgaan Pf Huisartsen,  
Voorzitter raad van commissarissen DPS BV, Onafhankelijk  
voorzitter pensioenfonds ING

**drs. N.J. (Nick) Ebels (1969)**

Functie in de Raad van Toezicht:

Lid (vanaf 2026)

Functie:

Toezichthouder

Nevenfuncties:

CIO PGGM

## SFDR Rapportage

**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 sociale duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

**Duurzaamheidsindicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

### Bijlage IV

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

**Productbenaming:** Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM  
**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 724500EQTOU1N68JMZ57

## Ecologische en/of sociale kenmerken

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> Ja	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie.</li><li><input type="checkbox"/> in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie</li></ul>	<input type="checkbox"/> Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie</li><li><input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch zijn aangemerkt in de EU-taxonomie</li><li><input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling</li></ul>
<input type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan	<input checked="" type="checkbox"/> Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



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

Het financiële product (hierna de pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en/of sociale kenmerken:

Ecologische factoren die door de pensioenregeling worden gepromoot:

1. De pensioenregeling past voor een deel van de liquide beleggingscategorieën een CO<sub>2</sub>-reductie toe op basis van criteria welke voldoen aan de vereisten van de EU Climate Transition Benchmarks.

Sociale kenmerken die door de pensioenregeling worden gepromoot:

2. De pensioenregeling stimuleert portefeuillebedrijven om de UN Global Compact principes na te leven. De UN Global Compact is een wereldwijd duurzaamheidsinitiatief dat bedrijven oproept zich te houden aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. Bedrijven die de principes van de UN Global Compact schenden worden uitgesloten conform het uitsluitingsbeleid.
3. De pensioenregeling sluit bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens uit.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?... en in vergelijking tot de voorgaande perioden?**

1. Voor aandelen en bedrijfsobligatieportefeuilles wordt *via climate transition benchmarks* gestuurd om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk (ton CO<sub>2</sub>eq per miljoen geïnvesteerd) van het fonds te reduceren.

In de beleggingscategorieën voor aandelen en bedrijfs- en high yield obligaties zijn *climate transition benchmarks* geïmplementeerd. Voor deze categorieën wordt gestuurd op de reductie van de CO<sub>2</sub>-intensiteit. Het strategisch gewicht van deze beleggingscategorieën in de totale beleggingsportefeuille bedraagt: 37%.

- Per 31 december 2025 bedroeg het strategisch gewicht van de beleggingscategorieën waar door middel van een *climate transition benchmark* wordt gestuurd op CO<sub>2</sub>-reductie: 31,5% Het strategisch gewicht van de green bond portefeuille bedroeg 7,5% per eind 2025.

<b>Strategisch gewicht CTB portefeuilles</b>	<b>31-dec-'24</b>	<b>31-dec-'25</b>
Strategisch gewicht portefeuilles met <i>climate transition benchmarks</i> t.o.v. totale beleggingsportefeuille	37%	31,5%
Strategisch gewicht green bond portefeuille	7,5%	7,5%

2. Het aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt.

Gedurende de verslagleggingsperiode is niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 67 bedrijven uitgesloten vanwege schendingen van de UN Global Compact conform het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven die de UN Global Compact principes schenden (non-compliant).

Aantal portefeuillebedrijven dat de UN Global Compact principes schendt	31-dec-'24	31-dec-'25
	0	0

### 3. Het aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens.

Gedurende de verslagleggingsperiode is niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens.

In het beleggingsuniversum zijn gedurende de verslagleggingsperiode in totaal 118 bedrijven uitgesloten vanwege betrokkenheid bij controversiële wapens.

- Er is gedurende de verslagleggingsperiode niet geïnvesteerd in bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens

Aantal portefeuillebedrijven met blootstelling naar controversiële wapens	31-dec-'24	31-dec-'25
	0	0

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

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

Deze vraag is niet van toepassing op het pensioenfonds. Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft het fonds geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen.

De beleggingen van de pensioenregeling zijn deels bedoeld om bij te dragen aan klimaatmitigatie en klimaatadaptatie door in specifieke beleggingscategorieën te sturen op CO<sub>2</sub>-reductie, echter deze zijn niet specifiek afgestemd op de definitie van de EU-taxonomie.

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

De duurzame beleggingen mogen geen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. De pensioenregeling integreert verschillende PAI-indicatoren en andere ESG-factoren in het beleggingsproces. Deze factoren vormen een integraal onderdeel van het Manager Selectie & Monitoring proces. Deze indicatoren worden via verschillende instrumenten beheerst en gemonitord, waaronder stemmen, uitsluiten en engagement. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd.

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

De fiduciair beheerder heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag structureel de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

*In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria/*

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

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.*

Alle beleggingen van de pensioenregeling (inclusief de duurzame beleggingen) zijn afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN beginselen inzake bedrijfsleven en mensenrechten via zowel het uitsluitingenbeleid en het manager selectie & monitoring proces. Het financiële product investeert niet in bedrijven die de deze internationale standaarden schenden.

De lijst bevat beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten 01 januari 2024 tm 31 december 2024.



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

Alle verplichte PAI-indicatoren worden gemonitord. Op specifieke PAI-indicatoren wordt actief gestuurd. Qua ecologische duurzaamheidsindicatoren wordt in de aandelenportefeuilles en de bedrijfsobligatieportefeuilles via de Climate Transition Benchmarks actief gestuurd op het verlagen van PAI #4, de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille. Qua sociale indicatoren wordt via de implementatie van het uitsluitingenbeleid bedrijven uitgesloten die betrokken zijn bij schendingen van de UN Global Compact (PAI # 10) en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (PAI #14).



### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste aandeel beleggingen	Sector	% Activa	Land
Nvidia Corp.	Informatie technologie	0,96	VS
Apple Inc.	Informatie technologie	0,87	VS
Microsoft	Informatie technologie	0,72	VS
Walmart Inc.	Niet-duurzame cons. goederen	0,56	VS
EU 0,4% 4-feb-'37	Supranationale lening	0,47	EU
EIB 2,75% 28-jul-'28'32	Supranationale lening	0,46	EU
Amazon.com Inc.	Duurzame consumptiegoederen	0,45	VS
Costco Wholesale	Niet-duurzame cons. goederen	0,43	VS
Alphabet Inc. - Class A	Communicatie services	0,36	VS
Oracle Corp.	Informatie technologie	0,36	VS
Alphabet Inc. - Class C	Communicatie services	0,35	VS
EIB 1,5% 15-jun'32	Supranationale lening	0,34	EU
Broadcom Inc	Informatie technologie	0,33	VS
EU 1,25% 4-feb'43	Supranationale lening	0,31	EU
FRTR 4,5% 25-apr-'41	Staatsobligatie	0,31	Frankrijk



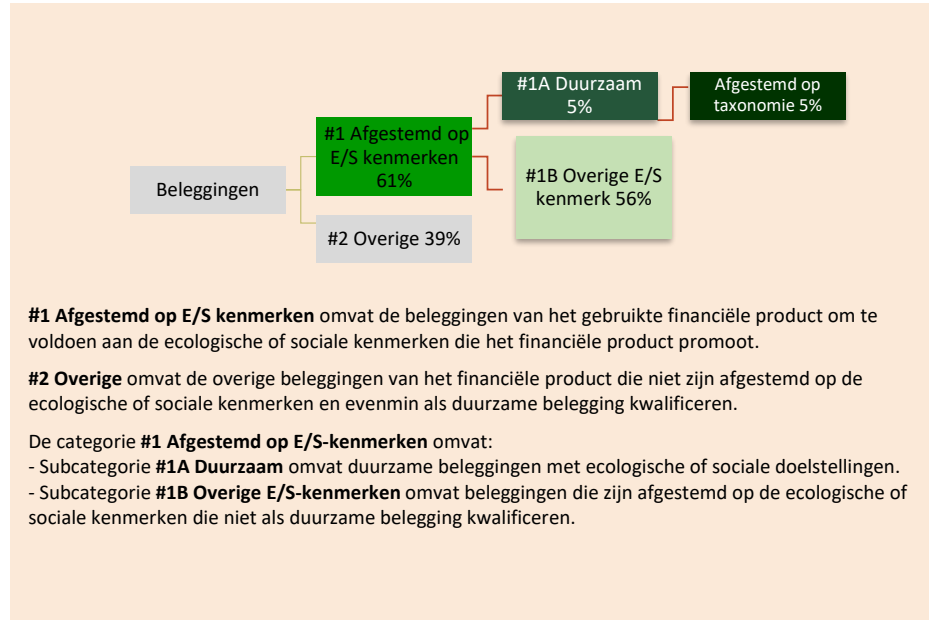
### Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Om te voldoen aan de EU-taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie**, omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

**Faciliterende activiteiten** kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

**Transitie activiteiten** zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissie niveaus die overeenkomen met de beste uitvoering

### ● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



### ● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% activa
Communicatie Services	8,01%
Duurzame consumptiegoederen	9,04%
Energie	1,59%
Financiële waarden	19,35%
Gezondheidszorg	9,06%
Industriële waarden	8,79%
Informatie technologie	26,39%
Materialen	2,50%
Niet-duurzame consumentengoederen	8,14%
Nutsbedrijven	2,21%
Vastgoed	4,92%

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bijv. voor een transitie naar een groene economie.
- de **Operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

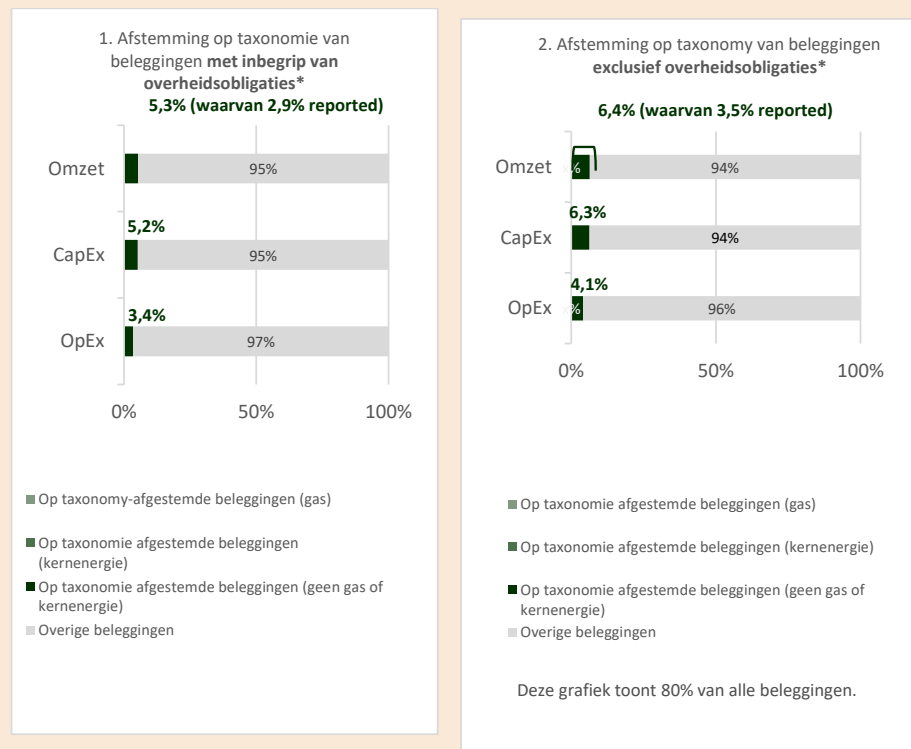


## In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

- Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU-taxonomie<sup>12</sup>?

- Ja:
   
 In fossiel gas     In kernenergie
   
 Nee

*De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.*



\* Voor deze grafieken omvatten 'overheidsobligaties' alle blootstellingen aan overheidsschulden.

De berekeningen zijn gebaseerd op de EU-taxonomie rapportage van de totale beleggingsportefeuille van SFDR-data provider Sustainalytics. De data betreft de aansluiting van de beleggingsportefeuille op de duurzame beleggingsdoelstelling zoals gedefinieerd door de EU-taxonomie van de liquide beleggingsportefeuille. In de tabel is onder 'percentage reported' weergegeven welk percentage EU-taxonomie alignment gebaseerd is op door portefeuillebedrijven gerapporteerde data. Het overige percentage betreft gerapporteerde en door de dataprovider ingeschatte data.

De tabel toont dat er op basis van 'omzet' van onderliggende portefeuillebedrijven sprake is van 5,3% afstemming op de EU-taxonomie, waarvan 2,9% daadwerkelijk door bedrijven is gerapporteerd en 2,4% is geschat. Naar verwachting zal de beschikbaarheid van EU-taxonomie gerapporteerde data ook voor de overige beleggingscategorieën in de komende jaren geleidelijk aan toenemen.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

7%, waarvan ruim 6% faciliterend, en 0,09% transitie activiteiten.

● **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens de eerdere referentieperiodes?**

Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen is gestegen van 3,08% in 2024 naar 5,3% (waarvan 2,9% daadwerkelijk gerapporteerd).

**Referentie**

**benchmarks** zijn indices die meten of het financiële product de gepromote milieuo en sociale kenmerken bereikt.



**Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

Niet van toepassing



**Wat was het minimum aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologische duurzame activiteiten



**Welke beleggingen zijn opgenomen in de "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De beleggingen die als #2 Overige zijn geclassificeerd betreft beleggingen in overige private markten, derivaten en liquide middelen. Voor deze beleggingen gelden geen minimum ecologische of sociale minimumwaarborgen. Derivaten worden gebruikt om financiële risico's mee af te dekken. Liquide middelen worden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals *margin calls* en pensioenuitkeringen.



## Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-Beleid.

Gedurende 2025 werden verschillende instrumenten ingezet om de ecologische en sociale kenmerken van het financiële product te promoten.

1. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt gemonitord ten opzichte van het basis jaar december 2019. Via een zogenaamde Climate Transition Benchmark wordt gestuurd op een lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk ten opzichte van de standaard (grijze) benchmark. Binnen de aandelenportefeuilles en voor bedrijfsobligatieportefeuilles zijn dergelijke maatwerk benchmarks geïmplementeerd.
2. De implementatie van het uitsluitingsbeleid ziet erop toe dat bedrijven die de UN Global Compact schenden (non-compliant) worden uitgesloten. De monitoring vindt dagelijks plaats via de fiduciair manager. Elk kwartaal wordt de uitsluitingenlijst van de fiduciair manager geüpdatet en verzonden naar externe vermogensbeheerders en benchmark providers.
3. De implementatie van het uitsluitingsbeleid ziet erop toe dat bedrijven met blootstelling naar controversiële wapens worden uitgesloten. De monitoring vindt dagelijks plaats via de fiduciair manager en de bewaarder. Elk kwartaal wordt de uitsluitingenlijst van de fiduciair manager geüpdatet en verzonden naar externe vermogensbeheerders en benchmark providers.

Conform het MVB-Beleid van het pensioenfonds worden de volgende instrumenten toegepast:

- **Uitsluiten;** het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten, zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Het pensioenfonds sluit per 31 december 2025 in totaal 158 bedrijven en 59 overheden uit van beleggingen. Staatsbedrijven die actief zijn in gebieden van uitgesloten overheden worden ook uitgesloten door het pensioenfonds. Dit betreft 1.609 staatsbedrijven.

- **Engagement;** de fiduciair manager voert middels een externe partij verschillende dialogen met bedrijven, zoals omschreven in het Engagementbeleid. Er wordt in deze dialogen de nadruk gelegd op de thema's en SDG's die door het pensioenfonds zijn gekozen. In 2025 zijn 818 gesprekken gevoerd met bedrijven over 2.419 milieu gerelateerde, sociale en bestuurlijke kwesties.

- **Stemmen;** Voor de aandelenportefeuille wordt conform het stembeleid gestemd op alle aandeelhoudersvergaderingen. In 2025 stemde het pensioenfonds op 2.917 vergaderingen over 33.279 voorstellen. Hierbij stelt het pensioenfonds zich op als een positief-kritische, betrokken aandeelhouder.

- **ESG-integratie**; Door het pensioenfonds wordt (via de fiduciair beheerder) aan de externe vermogensbeheerders eisen gesteld op het gebied van ESG-integratie. Zo dienen deze aangesloten te zijn bij de UN PRI.



### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de pensioenregeling om te bepalen of de pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

● ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Niet van toepassing

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

Niet van toepassing

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Niet van toepassing

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex***

Niet van toepassing

● ***Waar kan meer informatie worden gevonden over de methodologie welke is toegepast door de referentieindex?***

Op de website van het pensioenfonds is informatie opgenomen over het MVB-beleid en de uitvoering. Het pensioenfonds publiceert ook informatie in het jaarverslag en het MVB-jaarverslag over dit beleid en haar beleggingen.

Meer specifieke informatie over dit product vindt u op deze website:

[Documenten | klmgrondfonds.nl](#)

## Deelnemersbestand

### Personen met aanspraak op nog niet ingegaan pensioen

	<b>Deelnemers</b>	<b>Gewezen deelnemers</b>
Aantal per einde vorig verslagjaar	13.448	8.977
<b>Bij wegens</b>		
indiensttreding	723	-
herindiensttreding	16	-
uitdiensttreding	-	405
toekennen van een pensioen	-	-
revalidatie	6	6
overige oorzaken	-	9
<b>Af wegens</b>		
invaliditeit	64	-
overlijden	20	37
toekennen van een ouderdomspensioen	326	302
uitdiensttreding	405	-
beeindiging wezenpensioen	-	-
revalidatie	-	-
herindiensttreding	-	16
emigratie/afkoop/overdracht	-	154
overige oorzaken	-	-
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>13.378</b>	<b>8.888</b>

**Pensioengerechtigden**

	<b>Ouderdomspensioen</b>	<b>Nabestaandenpensioen</b>	<b>Wezenpensioen</b>	<b>Arbeidsongeschiktheidspensioen</b>	<b>Totaal pensioengerechtigden</b>
Aantal per einde vorig verslagjaar	8.777	2.897	81	625	12.380
<b>Bij wegens</b>					
indiensttreding	-	-	-	-	-
herindiensttreding	-	-	-	-	-
uitdiensttreding	-	-	-	-	-
toekennen van een pensioen	685	173	19	64	941
revalidatie	-	-	-	-	-
overige oorzaken	21	-	-	-	21
<b>Af wegens</b>					
invaliditeit	-	-	-	-	-
overlijden	274	166	-	9	449
toekennen van een ouderdomspensioen	-	-	-	57	57
uitdiensttreding	-	-	-	-	-
beëindiging wezenpensioen	-	-	18	-	18
revalidatie	-	-	-	12	12
herindiensttreding	-	-	-	-	-
emigratie/afkoop/overdracht	-	5	1	-	6
overige oorzaken	1	1	1	-	3
<b>Aantal per einde verslagjaar</b>	<b>9.208</b>	<b>2.898</b>	<b>80</b>	<b>611</b>	<b>12.797</b>

**ONTWIKKELINGEN 2021-2025**

<b>(Bedragen in € mio)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Aantal deelnemers	13.378	13.448	12.943	12.040	11.738
- Mannen	9.637	9.774	9.473	8.845	8.606
- Vrouwen	3.741	3.674	3.470	3.195	3.132
Aantal gewezen deelnemers	8.888	8.977	9.087	9.254	9.598
- Mannen	5.031	5.102	5.190	5.359	5.528
- Vrouwen	3.857	3.875	3.897	3.895	4.070
Aantal gepensioneerden	12.797	12.380	11.924	11.689	11.570
Ouderdomspensioen	9.208	8.777	8.343	8.097	7.939
- Mannen	7.002	6.687	6.361	6.173	6.050
- Vrouwen	2.206	2.090	1.982	1.924	1.889
Nabestaandenpensioen	2.898	2.897	2.844	2.820	2.816
Wezenpensioen	80	81	96	116	129
Arbeidsongeschiktheidspensioen	611	625	641	656	686
- Mannen	391	402	404	416	439
- Vrouwen	220	223	237	240	247
Premies					
Premie voor risico pensioenfonds	229,0	218,7	186,9	162,0	211,4
Premie voor risico deelnemers	0,9	0,4	0,4	0,3	0,5
Kostendeekkende premie	265,4	239,7	196,4	254,0	276,2

<b>(Bedragen in € mio)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Gedempt kostendekkende premie	233,4	216,3	170,2	156,7	156,7
Pensioenuitkeringen	274,5	256,8	244,6	215,2	204,4
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	585	440	396	306	281
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.355,7	8.295,9	7.698,8	7.286,8	9.191,0
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-	5,6	5,0	4,3	5,0
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	993	1.405	1.265	1.372	1.440
Aandelen	3.792	4.094	3.568	3.360	4.742
Vastrentende waarden	5.815	5.765	5.376	4.814	5.421
Derivaten	-418	-104	-175	-143	-226
Overige beleggingen	148	162	128	-	-
Totaal	10.331	11.322	10.161	9.403	11.376
Beleggingen voor risico deelnemers	-	5,6	5,0	4,3	5,0
Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	-2,0%	5,1%	-5,0%	-6,8%	18,0%
Aandelen	3,0%	21,1%	12,8%	-9,8%	25,2%
Vastrentende waarden	-1,5%	5,4%	6,5%	-21,9%	-1,4%
Totaalrendement	-3,1%	9,8%	8,3%	-16,8%	10,7%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	1,2%	3,0%	4,0%	2,0%	7,4%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	4,2%	4,6%	5,0%	4,3%	7,8%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	0,7%	8,2%	7,6%	-23,5%	30,3%
Aandelen	4,8%	23,7%	15,8%	-10,3%	26,7%
Vastrentende waarden	-0,5%	5,7%	7,4%	-12,5%	2,5%
Totaalrendement	1,9%	12,8%	10,8%	-16,0%	11,7%
Dekkingsgraad					
Nominale dekkingsgraad	143,7%	132,1%	130,2%	128,2%	123,1%
Beleidsdekkingsgraad	139,2%	135,2%	131,7%	134,4%	115,3%
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK	123,5%	122,6%	126,0%	126,6%	122,2%
Reële dekkingsgraad	103,3%	89,5%	83,7%	77,8%	81,5%
Wettelijk reële dekkingsgraad	103,2%	101,6%	97,9%	102,2%	93,4%
Maatstaf toeslagverlening <sup>1</sup>					
Loonindex (volledig)	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	0,00%
Prijsindex (volledig)	3,0%	2,60%	0,00%	16,90%	3,30%



---

<b>(Bedragen in € mio)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Toekenningspercentage maatstaf <sup>2</sup>	100,0%	100,00%	76,30%	67,40%	100,00%

1 Toeslagen per 1 januari volgend op het verslagjaar

2 Toekenningspercentage per 1 januari 2022 in verslagjaar 2022 verhoogd van 29,1% naar 100%.

---



<b>(Bedragen in € mio)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Aantal deelnemers	13.378	13.448	12.943	12.040	11.738
- Mannen	9.637	9.774	9.473	8.845	8.606
- Vrouwen	3.741	3.674	3.470	3.195	3.132
Aantal gewezen deelnemers	8.888	8.977	9.087	9.254	9.598
- Mannen	5.031	5.102	5.190	5.359	5.528
- Vrouwen	3.857	3.875	3.897	3.895	4.070
Aantal gepensioneerden	12.797	12.380	11.924	11.689	11.570
Ouderdomspensioen	9.208	8.777	8.343	8.097	7.939
- Mannen	7.002	6.687	6.361	6.173	6.050
- Vrouwen	2.206	2.090	1.982	1.924	1.889
Nabestaandenpensioen	2.898	2.897	2.844	2.820	2.816
Wezenpensioen	80	81	96	116	129
Arbeidsongeschiktheidspensioen	611	625	641	656	686
- Mannen	391	402	404	416	439
- Vrouwen	220	223	237	240	247
Premies					
Premie voor risico pensioenfonds	229,0	218,7	186,9	162,0	211,4
Premie voor risico deelnemers	0,9	0,4	0,4	0,3	0,5
Kostendeekkende premie	265,4	239,7	196,4	254,0	276,2
Gedempt kostendeekkende premie	233,4	216,3	170,2	156,7	156,7
Pensioenuitkeringen	274,5	256,8	244,6	215,2	204,4
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer	585	440	396	306	281
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	7.355,7	8.295,9	7.698,8	7.286,8	9.191,0
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	-	5,6	5,0	4,3	5,0
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	993	1.405	1.265	1.372	1.440
Aandelen	3.792	4.094	3.568	3.360	4.742
Vastrentende waarden	5.815	5.765	5.376	4.814	5.421
Derivaten	-418	-104	-175	-143	-226
Overige beleggingen	148	162	128	-	-
Totaal	10.331	11.322	10.161	9.403	11.376
Beleggingen voor risico deelnemers	-	5,6	5,0	4,3	5,0
Rendement beleggingen voor risico pensioenfonds					
Vastgoed	-2,0%	5,1%	-5,0%	-6,8%	18,0%
Aandelen	3,0%	21,1%	12,8%	-9,8%	25,2%
Vastrentende waarden	-1,5%	5,4%	6,5%	-21,9%	-1,4%
Totaalrendement	-3,1%	9,8%	8,3%	-16,8%	10,7%
Vijfjaarsgemiddeld totaalrendement	1,2%	3,0%	4,0%	2,0%	7,4%
Tienjaarsgemiddeld totaalrendement	4,2%	4,6%	5,0%	4,3%	7,8%
Rendement beleggingen voor risico deelnemers					
Vastgoed	0,7%	8,2%	7,6%	-23,5%	30,3%
Aandelen	4,8%	23,7%	15,8%	-10,3%	26,7%



Uitvoering van de KLM-pensioenregelingen is ondergebracht bij Blue Sky Group

Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM | Prof. E.M. Meijerslaan 1 | 1183 AV Amstelveen  
Postbus 123 | 1180 AC Amstelveen | (020) 426 62 10 | pensioenservice@klmgrondfonds.nl  
www.klmgrondfonds.nl | facebook.com/klmgrondfonds | linkedin.com/company/klmgrondfonds

Colofon jaarverslag 2025 | Uitgave Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM  
Coördinatie bestuursbureau | Tekst Blue Sky Group B.V., Amstelveen  
Ontwerp Frissewind, Amsterdam

# 2025

jaarverslag