



Jaarverslag BPF Schilders 2025

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het
Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Inhoudsopgave

VOORWOORD	3
PROFIEL BPF SCHILDERS	4
KERNCIJFERS	6
KERNCIJFERS (TOELICHTING)	7
BESTUURSVERSLAG	9
1. BPF SCHILDERS IN 2025	10
2. HOE ZAG DE PENSIOENREGELING ER IN 2025 UIT?	19
3. HOE PRESTEERDE BPF SCHILDERS IN 2025 EN WAT KOSTTE DAT?	25
4. HOE BESTUURDE BPF SCHILDERS IN 2025?	32
5. CONTACT MET DEELNEMERS IN 2025	50
6. ONDERTEKENING	53
TOEZICHT EN VERANTWOORDING	55
JAARREKENING	70
BALANS PER 31 DECEMBER 2025 (NA BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN)	70
STAAT VAN BATEN EN LASTEN 2025	71
KASSTROOMOVERZICHT	72
TOELICHTING OP DE JAARREKENING	73
1. INLEIDING	73
2. GRONDSLAGEN	74
TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER	84
3. BELEGGINGEN	84
4. VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN	91
5. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	91
6. LIQUIDE MIDDELEN	92
7. STICHTINGSKAPITAAL EN ALGEMENE RESERVE	92
8. TECHNISCHE VOORZIENINGEN	93
9. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	98
10. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN	99
11. VERBONDEN PARTIJEN	100
12. RISICOBEHEER	100
13. FINANCIERING EN FINANCIËLE POSITIE	106
TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	109
14. PREMIE BIJDAGEN	109
15. BELEGGINGSOPBRENGSTEN	109
16. PENSIOENUITKERINGEN	110
17. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN	111
18. BESTUURDERSBEZOLDIGING	112
19. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN	113
20. OVERIGE BATEN EN LASTEN	113
21. ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET SALDO VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	114
22. TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT	117
23. BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN	117
24. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	118
25. ONDERTEKENING	121
OVERIGE GEGEVENS	122
ACTUARIËLE VERKLARING	123

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	125
BIJLAGEN	135
1. PERSONALIA	135
2. NEVENFUNCTIES	137
3. ANNEX IV SFDR.....	139
4. BEGRIPPENLIJST	150

Voorwoord

De weg naar het nieuwe pensioenstelsel

2025 was voor BPF Schilders een belangrijk en intensief jaar. De wereld om ons heen bleef onrustig, met economische onzekerheid en geopolitieke spanningen die elke dag voelbaar waren. Ook voor pensioenfondsen bracht dat uitdagingen met zich mee. Toch sloten we het jaar met een financieel sterke positie af: onze dekkingsgraad steeg in de loop van 2025 verder en kwam eind december uit op 150,7%. Dat vormde een stevige basis om de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel op een verantwoorde manier te maken.

Een jaar van voorbereiding en besluitvorming

Het afgelopen jaar stond vrijwel volledig in het teken van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) per 1 januari 2026. Samen met het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, sleutelfunctiehouders, compliance officer, de sociale partners, de ondersteuning en adviseurs en uitvoerders werkte het bestuur intensief aan alle onderdelen van deze transitie.

In het vierde kwartaal kwamen de belangrijkste mijlpalen samen. De Nederlandsche Bank (DNB) gaf in november aan akkoord te gaan met het invaren per 1 januari 2026. Na uitgebreide validaties, onafhankelijke opinies van de sleutelfunctiehouders en ketentesten gaf het bestuur op 12 december 2025 definitief groen licht voor de overgang naar de nieuwe regeling.

Ook investeerden we veel tijd in het verder onderbouwen van evenwichtigheid, het verwerken van bevindingen van de toezichthouder DNB en het borgen van tijdige en duidelijke communicatie. Tijdens de laatste weken van 2025 lag in onze besluitvorming de focus nadrukkelijk nogmaals op een evenwichtige afweging van belangen voor alle deelnemers. We voerden de laatste aanpassingen door om te zorgen voor een eerlijke overgang voor iedereen met deze dekkingsgraad en rentevoet.

Samen zorgen voor een toekomstbestendig en begrijpelijk pensioen

De invoering van de nieuwe pensioenregeling vraagt veel van onze deelnemers en werkgevers. Daarom hebben we in 2025 extra ingezet op duidelijke en toegankelijke communicatie rond Wtp. In lijn met onze ambitie bieden we steeds meer informatie aan in begrijpelijke taal – dit kan in meerdere talen via de vertaaloptie op de website – en via verschillende moderne kanalen, en dit blijven we doen. In 2026 organiseren wij opnieuw pensioenbijeenkomsten, spreekuren en webinars. Omdat we het belangrijk vinden dat onze deelnemers heldere, persoonlijke en praktische uitleg krijgen. Zodat zij goed geïnformeerd zijn over hun pensioen en gedegen keuzes kunnen maken.

Verder keken we kritisch naar de inrichting van onze governance. In 2025 werden verschillende beleidsdocumenten geactualiseerd en vonden benoemingen en herbenoemingen plaats binnen het bestuur. We bespraken onderwerpen als IT-veiligheid, risicomanagement, maatschappelijk verantwoord beleggen en toekomstige ontwikkelingen bij onze uitvoerders. Zo bouwen we stap voor stap aan een toekomstbestendig fonds dat goed is voorbereid op de nieuwe realiteit waarin we vanaf 2026 opereren.

Dank

Namens het bestuur wil ik iedereen hartelijk bedanken die heeft bijgedragen aan deze belangrijke stap in de geschiedenis van BPF Schilders. Zonder jullie inzet hadden we deze overgang niet op zo'n zorgvuldige manier kunnen maken.

Namens het bestuur van BPF Schilders,

Marlies van Loon, Werknemersvoorzitter

Profiel BPF Schilders

Missie, visie en strategie

BPF Schilders verzorgt in opdracht van sociale partners de opbouw en betaling van de pensioenen voor alle werkenden, inclusief ondernemers, en pensioengerechtigden in de sector Schilders-, Afwerkings-, Vastgoedonderhoud- en Glaszetbedrijf.

BPF Schilders wil op de volgende wijze inhoud geven aan de missie:

1. Het fonds wil de deelnemers een waardevast pensioen bieden. Het fonds ziet collectiviteit, solidariteit en risicodeling als een belangrijk fundament voor deze ambitie;
2. Het fonds wil de regeling uitvoeren op een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde wijze, tegen aanvaardbare kosten;
3. Het fonds zet haar betrokkenheid in om haar deelnemers te ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes;
4. In het bijzonder wil het fonds zich ervoor inspannen dat ondernemers zich meer bewust zijn dat zij er verstandig aan doen een pensioen op te bouwen dat gelijkwaardig is aan dat van werknemers met een vergelijkbaar inkomen.

Organisatie

Het bestuur van BPF Schilders is ingericht volgens het paritair plus bestuursmodel. In dit bestuursmodel bestaat het bestuur, naast de door de organisaties van belanghebbenden, zoals de door de werkgeversorganisatie en werknemersorganisaties voorgedragen bestuursleden, ook uit onafhankelijke bestuursleden met specifieke expertise. De samenstelling van het bestuur is als volgt:

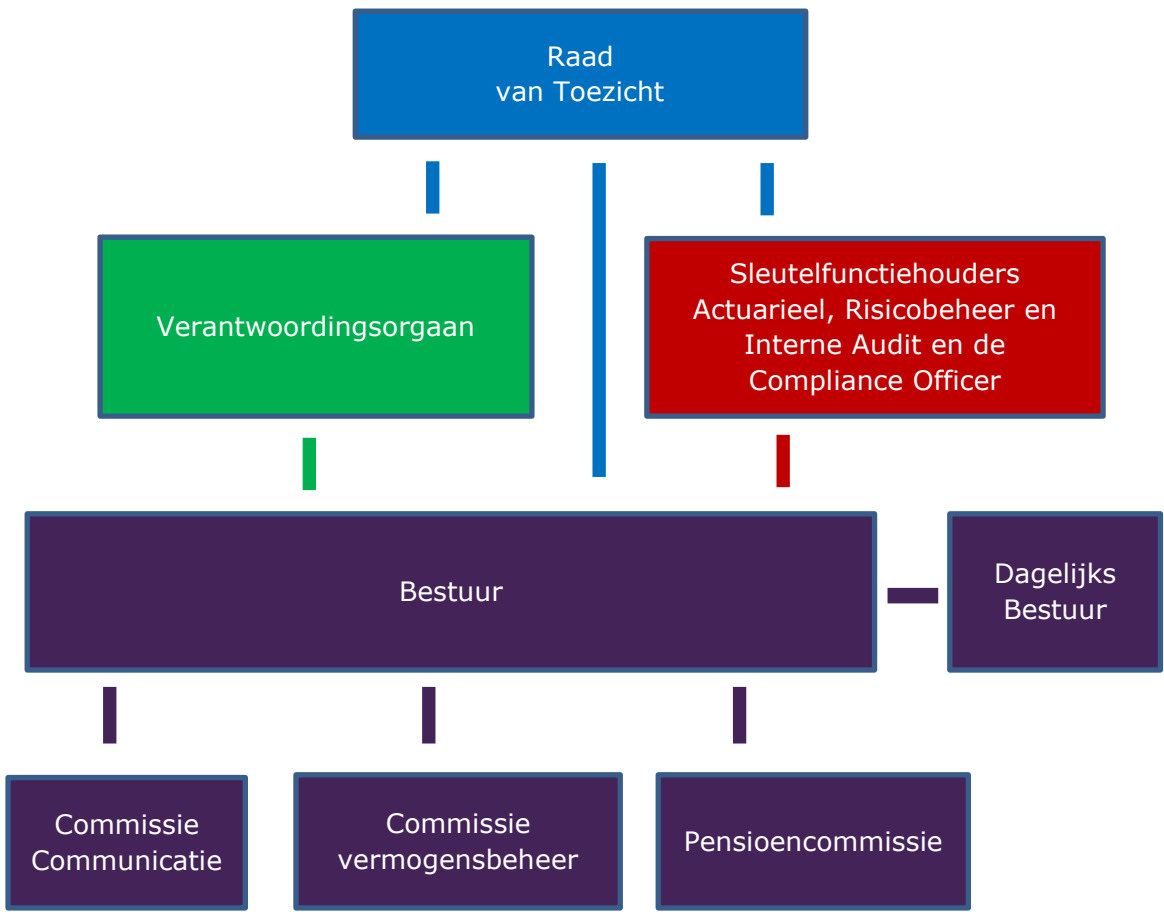
- twee bestuursleden voorgedragen door de werkgeversorganisatie;
- twee bestuursleden voorgedragen door werknemersorganisaties;
- één bestuurslid voorgedragen door een of meerdere voor de schilderssector representatieve organisaties die de ondernemers vertegenwoordigen;
- één bestuurslid voorgedragen door vertegenwoordigers van gepensioneerden uit het verantwoordingsorgaan (VO);
- één onafhankelijk bestuurslid met expertise op het gebied van vermogensbeheer;
- één onafhankelijk bestuurslid met expertise op het gebied van risicomanagement, tevens sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Het bestuur heeft als opdracht te zorgen voor een correcte uitvoering van de pensioenregeling, inclusief de communicatie en verantwoording daarover en een duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Het bestuur vraagt daarbij op enkele onderwerpen, die wettelijk zijn vastgelegd, advies aan het VO. De raad van toezicht (RvT) toetst en beoordeelt het functioneren van het bestuur en de algemene gang van zaken in het fonds.

Het dagelijks bestuur (DB) is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken. Het DB bestaat uit de werkgeversvoorzitter, de werknemersvoorzitter en een derde bestuurslid (door het bestuur aan te wijzen).

In het kader van de IORPII-richtlijn zijn de sleutelfuncties Actuarieel, Risicobeheer en Interne Audit ingericht en zijn houders van deze functies benoemd. Daarnaast heeft het pensioenfonds een Compliance Officer.

Organigram BPF Schilders 2025



Figuur 1: Organigram BPF Schilders

Kerncijfers

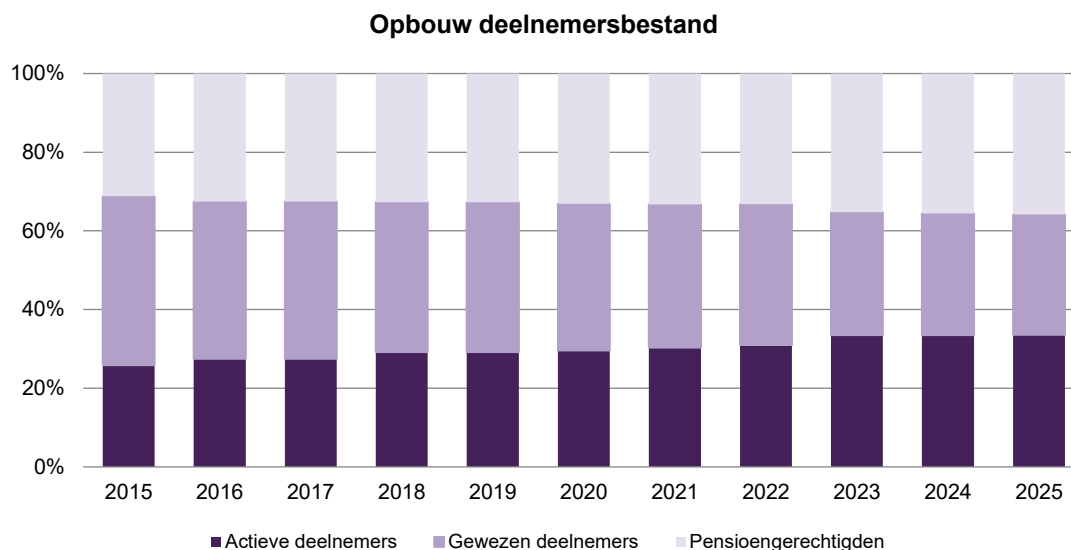
(bedragen in € miljoen)	2025	2024	2023	2022	2021
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	34.560	34.465	34.685	33.994	33.158
- waarvan werknemers	18.169	18.013	18.733	18.781	18.795
- waarvan ondernemers zonder personeel	16.391	16.452	15.952	15.213	14.363
Aantal werkgevers	2.139	2.072	2.085	2.116	2.133
Gewezen deelnemers	31.528	31.785	32.272	39.194	39.674
Pensioengerechtigden	36.901	36.537	36.463	36.411	36.383
Totaal	102.989	102.787	103.420	109.599	109.215
Reglementsvariabelen					
Toeslagverlening (in %)	1,25	3,13	9,44	2,57	-
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	169,0	162,7	157,5	146,6	136,8
Pensioenuitvoeringskosten	15,0	14,4	13,5	13,5	13,4
Uitkeringen	218,7	207,1	195,0	171,5	160,8
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	9.147,0	9.322,0	8.453,0	7.666,2	9.500,1
Technische voorzieningen FTK	6.069,8	7.106,4	6.763,3	6.251,0	7.856,1
Beleidsdekkingsgraad (in %)	140,7	130,1	127,1	129,1	112,9
Reële dekkingsgraad (in %)	102,7	97,5	94,1	98,1	91,5
Actuele dekkingsgraad (in %)	150,7	131,2	125,0	122,6	120,9
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (in %)	121,2	121,8	119,7	122,5	122,8
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in %)	104,2	104,1	104,1	104,1	104,1
Uitvoeringskosten					
Kosten pensioenbeheer per deelnemer (in euro)**	209,8	202,30	189,4	192,1	192,9
Totale kosten vermogensbeheer (in %)***	0,25	0,27	0,30	0,27	0,30
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	1.182,8	1.287,5	1.042,0	1.017,4	1.124,0
Aandelen	2.385,6	3.340,0	2.825,5	2.929,7	4.125,4
Vastrentende waarden	6.119,3	4.890,6	4.715,5	3.733,5	4.114,0
Derivaten	-673,6	-288,1	-494,6	-552,7	25,1
Overige beleggingen	-	-	-	0,0	0,0
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement (in %)	-1.16	11,02	11,10	-19,08	10,00
Benchmark (in %)	-0.19	10,13	11,56	-18,77	9,83
Z-score	-0.57	1,23	-0,18	-0,28	0,40
Performancetoets	0.27	0,54	0,01	0,14	0,47

* De toeslagverlening is verwerkt in de kosten van het jaar van toekenning; dus 1,25% in 2024 en 0% in 2025

** De kosten per deelnemer zijn berekend conform de definitie van de Pensioenfederatie. Dit zijn de gemiddelde uitvoeringskosten per deelnemer (actieve deelnemers en pensioengerechtigden)

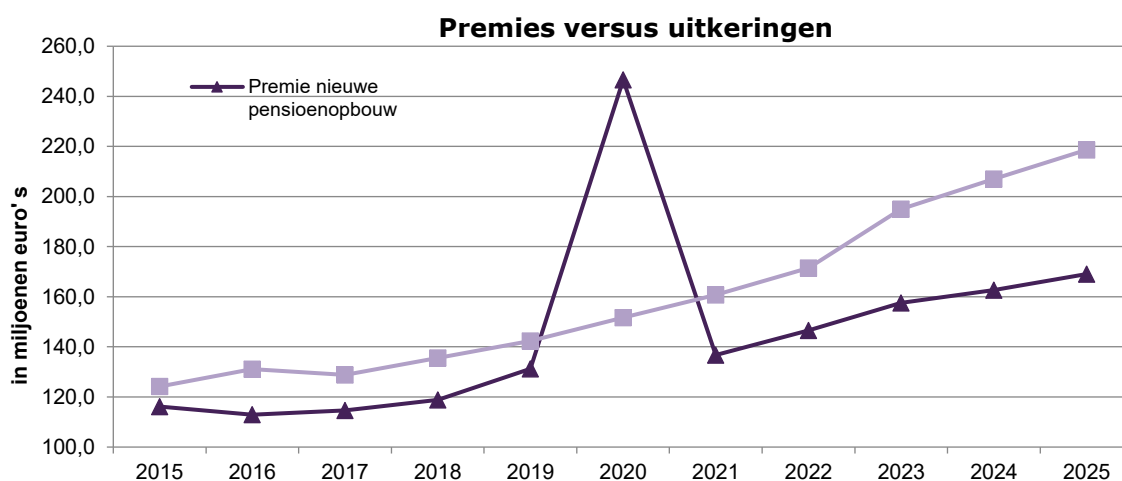
*** Totale kosten vermogensbeheer worden inzichtelijk gemaakt conform de definitie van de Pensioenfederatie en zijn exclusief transactiekosten

Kerncijfers (toelichting)



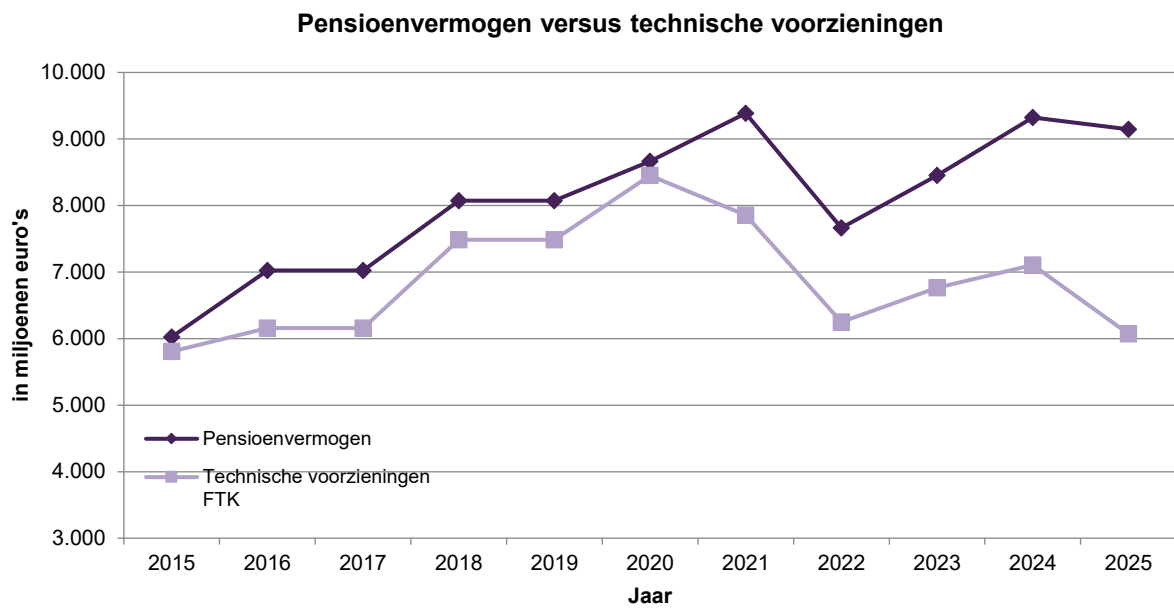
Figuur 2: Opbouw deelnemersbestand

Het aantal actieve deelnemers is gedurende 2025 met 0,3% toegenomen. Het aantal pensioengerechtigden is in 2025 met 1% toegenomen.



Figuur 3: Premies versus uitkeringen

De hoge premiebate in 2020 werd veroorzaakt door de slotinkoop van de aanspraken met betrekking tot de inkoopregeling, deze regeling liep eind 2020 af. Na een aantal jaren zonder toeslagverlening kon per 1 juli 2022 een toeslag worden verleend van 2,57%, per 1 januari 2023 9,44%, en per 1 januari 2024 3,13%. Per 1 januari 2025 bedroeg de toeslag 1,25%. Naast de toeslagverleningen is de stijging van pensioenuitkeringen te verklaren door een gestage toename in het aantal pensioengerechtigden.



Figuur 4: Pensioenvermogen versus technische voorzieningen

Uit bovenstaande grafiek blijkt dat het pensioenvermogen van BPF Schilders ultimo 2025 hoger is dan de technische voorziening. De daling van de technische voorziening hangt vooral samen met de toename van de nominale rentevoet van 2,12% eind 2024 naar 3,16% eind 2025. De actuele dekingsgraad bedroeg 150,7% ultimo 2025.

BPF Schilders in 2025



1. BPF Schilders in 2025

Strategisch Plan 2024-2026

De strategie van BPF Schilders is concreet uitgewerkt in een aantal doelstellingen die, met het belang van de deelnemers voorop, ertoe moeten leiden dat een goede invulling aan de missie en visie wordt gegeven. Deze doelstellingen worden jaarlijks geëvalueerd en geactualiseerd.

Het in 2024 vastgestelde Strategisch Plan van BPF Schilders voor de periode 2024-2026 is in 2025 inhoudelijk niet gewijzigd. N.a.v. de strategiedagen van het bestuur op 2 en 3 juli 2025 heeft het bestuur besloten om het Strategisch plan 2024-2026 te handhaven tot de nieuwe update van het strategische plan in september 2026. Begin 2026 beoordelen de bestuurlijke commissies of de huidige strategische (sub) doelstellingen moeten worden aangepast voor de periode tot aan de actualisatie.

Aan de hand van de 5 belangrijkste doelstellingen voor 2025 wordt toegelicht hoe het bestuur invulling heeft gegeven aan de strategie. Daarna volgt een toelichting bij een aantal ontwikkelingen die relevant zijn geweest in 2025.

Doelstelling 1: BPF Schilders zorgt ervoor dat ondernemers zich bewuster worden van wat een goed, waardevast pensioen is.

BPF Schilders biedt ondernemers, als een van de weinige bedrijfstakpensioenfondsen in Nederland, een pensioenvoorziening. De huidige verplichtstelling loopt tot juni 2026.

Sociale partners willen de verplichte deelname van ondernemers behouden. Het fonds heeft net als de sociale partners, de ambitie om de deelnemers een goed pensioen te bieden, tegen een betaalbare premie en lage uitvoeringskosten. Het fonds wil een zo groot mogelijke collectiviteit waarborgen.

Minimum pensioenkeuzeloan

De uitgevoerde campagne om ondernemers te motiveren om het pensioenkeuzeloan te verhogen is in april 2025 geëvalueerd. Naar aanleiding hiervan is besloten om de pensioenkeuzeloancampagne voor 2026 te herhalen.

Voorbereiding representativiteitstoets 2026

De voorbereiding van de nieuwe representativiteitstoets in 2026 is in de loop van 2025 opgepakt door een bestuurlijke werkgroep, waarin ook een vertegenwoordiger van de werkgeversorganisatie participeert.

Onderzoeksbureau BDO wordt, net als bij de representativiteitstoets 2020, ingeschakeld voor de hernieuwde uitvoering van een enquête. Deze enquête moet bepalen hoeveel ondernemers door georganiseerde werkgevers worden ingehuurd, op basis van een uitvraag onder bedrijven die lid zijn van de werkgeversorganisatie OnderhoudNL. Deze gegevens worden meegenomen bij de verdere uitwerking van de representativiteitstoets in de eerste helft van 2026. De definitieve berekening van de representativiteitstoets 2025 wordt medio mei 2026 vastgesteld en wordt voor 1 juni 2026 ingediend bij het Ministerie van SZW.

Doelstelling 2: De Nieuwe Pensioenregeling (NPR)

BPF Schilders voert vanaf 1 januari 2026 een solidaire premiereregeling (SPR) uit. Het jaar 2025 heeft grotendeels in het teken gestaan van de voorbereiding van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 en het verkrijgen van de invaarbeschikking van DNB.

Vanuit het bestuur is een stuurgroep Wtp geformeerd die samen met een externe programmamanager het traject leidt op basis van het geactualiseerde Programmaplan Toekomstig Pensioencontract. Door middel van periodieke voortgangsrapportages werden het bestuur, het VO, de RvT, de sleutelfunctiehouders en de sociale partners geïnformeerd over de voortgang van het Wtp-programma.

In 2025 zijn er meerdere bijeenkomsten geweest van het ketenoverleg vermogensbeheer en de samenwerking met de ketenpartners VLK, BNY en PGGM over de inrichting van de vermogensbeheerketen.

Hieronder wordt verslag uitgebracht over de Wtp-mijlpalen in 2025.

Indiening invaarmelding / Communicatieplan

De invaarmelding is op 9 januari 2025 bij DNB ingediend, samen met het invaarsjabloon en alle bijbehorende documentatie. Op dezelfde datum is ook het Communicatieplan Transitie Wtp bij de AFM ingediend.

Planning implementatiefase

Na de indiening van de invaarmelding heeft het bestuur begin februari 2025 het Plan voor de implementatie (fase 4) van het programma Toekomstig Pensioencontract vastgesteld. In de planning 2025 zijn verschillende checkpoints / bestuurlijke go/no-go-momenten opgenomen waarin besluitvorming plaatsvond over de voortgang van de transitie Wtp per 1 januari 2026.

Afronding compleetheidscheck DNB

In januari en februari 2025 heeft DNB aanvullende informatie opgevraagd naar aanleiding van de ingediende invaarmelding. Deze verzoeken betroffen de compleetheidscheck van het invaardossier door DNB. De door DNB in beide informatieverzoeken gestelde vragen zijn in maart 2025 tijdig door BPF Schilders beantwoord en het aangepaste invaarsjabloon is opnieuw bij DNB ingediend.

Informatieverzoeken DNB

In het kader van de inhoudelijke beoordeling van de ingediende invaarmelding heeft DNB verschillende malen nieuwe informatieverzoeken gestuurd naar aanleiding van de ingediende invaarmelding. Ook heeft DNB zijn bevindingen tussentijds per e-mail, telefonisch en in expertsessies met BPF Schilders gedeeld en toegelicht. Deze bevindingen betroffen onder andere:

- De nadere onderbouwing van de evenwichtigheid door middel van een decompositie naar de impact van sturingsmiddelen op het nettoprofiel in relatie tot de inzet van de bestuurlijke ruimte. Met name bij jonge slapers in de alternatieve hoge en lage rentescenario's.
- Aanvullende informatie met betrekking tot Pensioenbeheer en IT.
- De onderbouwing van de evenwichtigheid van de tegemoetkoming indexatie achterstanden ter compensatie van de indexatieachterstanden van pensioengerechtigden.
- De uitkomst van de decompositie bij de jongste groep actieven en de groep 35-jarige actieven.
- De actualisatie van de transitie-effecten per Q4-2025. Dit betreft de onderbouwing van de evenwichtigheid bij het scenario invaren bij een dekkingsgraad hoger dan 150%.

De beantwoording van de vragen in de informatieverzoeken van DNB zijn door de Pensioencommissie als stuurgroep Wtp uitgewerkt in afstemming met de adviseurs van het fonds. Daarna zijn deze, na afstemming met gehele bestuur, het VO, de RvT, de Sleutelfunctiehouders en de sociale partners bij DNB ingediend, samen met alle bijbehorende (aangepaste) (beleids-)documenten en het invaarsjabloon.

Het contact met DNB over de bevindingen naar aanleiding van de invaarmelding was goed, laagdrempelig en constructief. De beantwoording van alle vragen en bevindingen leidde soms tot hoge werkdruk en veel extra vergaderingen met het bestuur, het VO, de RvT en de adviseurs. Ook heeft het tot extra overleg met de Sleutelfunctiehouders, de CO en de sociale partners geleid.

Terugkoppelingsbrief AFM Communicatieplan WTP

BPF Schilders heeft 5 maart 2025 een brief van de AFM ontvangen met een terugkoppeling op het ingediende Communicatieplan Transitie Wtp. De AFM gaf aan dat het communicatieplan van BPF Schilders in opzet voldoet aan de wettelijke lat. De AFM verwacht dat het communicatieplan, indien nodig, wordt aangepast aan de aandachtspunten in de brief en aan de aandachtspunten op de website van de AFM. Er behoeft geen nieuwe versie van het communicatieplan te worden ingediend bij de AFM. Er is besloten om 30 juni 2025 als peildatum te gebruiken voor de informatie in het transitieoverzicht voor deelnemers. Voor de communicatie richting de deelnemers wordt de laatst mogelijke stand van de deelnemersgegevens gebruikt.

Beheersing transitierisico's

Ter beheersing van de risico's van de transitie Wtp per 1 januari 2025 heeft het bestuur, in afstemming met de eerstelijns risicomanager van het fonds, periodiek het Risk Self Assessment (RSA) NPR uitgevoerd. Dit RSA is opgesteld ten behoeve van de verschillende checkpoints over de voortgang van de transitie Wtp in 2025. Daarnaast heeft het bestuur het RSA periodiek geactualiseerd. Hierbij is onder andere uitgebreid stilgestaan bij de beheersing van het IT-risico tijdens de transitie Wtp.

Vaststelling checkpoint 2 transitie Wtp

Het bestuur heeft in mei 2025 conform het advies van de Pensioencommissie en op basis van de opinies van de Sleutelfunctiehouders de positieve vaststelling van checkpoint 2 bekrachtigd. De voortgang Wtp verloopt conform planning evenals de voortgang van het testen van het PGGM-programma Feniks. Hierdoor was er voldoende vertrouwen dat BPF Schilders per 1 januari 2026 de transitie naar het nieuwe contract ging realiseren.

De actuele dekkingsgraad was op 21 mei 2025 136,7%. Deze voldeed hiermee aan de eisen van checkpoint 2 (dekkingsgraad boven 125%). In verband hiermee heeft het bestuur de Commissie Vermogensbeheer (CVB) opdracht gegeven om de dekkingsgraadbescherming voor invaren te implementeren.

Pensioenbeheer en IT

In het kader van de opvolging van de bevindingen van DNB heeft het bestuur op 30 juni 2025 vastgesteld dat het beleid van BPF Schilders kon worden uitgevoerd door uitvoeringsorganisatie PGGM. Het bestuur heeft ingestemd met het proces waarin beleidsbeslissingen worden uitgewerkt tot een pensioenreglement en pensioentechnische productontwerpen (PTPO's). Het bestuur was bij deze vaststelling niet alleen uitgegaan van de uitvoeringsverklaring van PGGM, maar had dit ook zelf vastgesteld door het uitvoeren van steekproeven op de PTPO's

Controle-opzet transitie Wtp

In de bestuursvergadering van 13 juni 2025 zijn zowel de controle-opzet als de validatiecriteria voor de beheerste en integere overgang transitie Wtp vastgesteld. Aan de hand van de rapportages van PGGM over deze validatiecriteria en de opinies van de Sleutelfunctiehouders Actuarieel, Risicobeheer en Interne Audit hierover, kon het bestuur vaststellen dat werd voldaan aan de vooraf bepaalde controles en output. Daarmee werd gezorgd voor een beheerste en integere transitie. Hiermee was de bestuurlijke besluitvorming over de checkpoint transitie Wtp in de tweede helft van 2025 onderbouwd.

Vaststelling checkpoint 3 transitie Wtp

In de bestuursvergadering van 26 september 2025 heeft het bestuur conform het advies van de stuurgroep Wtp vastgesteld dat er geen aanleiding was voor een no-go-besluit over checkpoint 3 van de transitie; het versturen van de prognosebrieven aan de deelnemers. Dit betekende dat de prognosebrieven aan de deelnemers vanaf oktober 2025 zijn verstuurd.

Uitwerking pensioenreglement en uitvoeringsreglement NPR 2026

In de tweede helft van 2025 zijn het pensioenreglement NPR 2026 en het uitvoeringsreglement NPR 2026 uitgewerkt en vastgesteld. Het vastgestelde uitvoeringsreglement en het vastgestelde pensioenreglement zijn eind december 2025 bij DNB ingediend.

In oktober 2025 is aan het Centraal Aanspreekpunt Pensioenen (CAP) van de Belastingdienst gevraagd om te bevestigen dat de pensioenregeling in het concept pensioenreglement 2026 voldoet aan de eisen in Hoofdstuk IIB van de Wet op de Loonbelasting. De opvolging hiervan loopt nog.

Freeze processen uitvoeringsorganisatie

Begin oktober 2025 heeft PGGM BPF Schilders geïnformeerd over de freeze van de IT-processen in januari en februari 2026 in verband met de transitie Wtp en de gevolgen die dit heeft voor de wettelijke vereiste communicatie met de deelnemers.

AFM terugkoppelingsbrief prognose transitieoverzichten

Naar aanleiding van de beantwoording van het AFM-informatieverzoek prognose transitieoverzichten medio 2025, heeft BPF Schilders op 2 oktober 2025 de Terugkoppelingsbrief Prognose transitieoverzichten van de AFM ontvangen. BPF Schilders heeft vervolgens in kaart gebracht op welke wijze opvolging aan de brief van de AFM kan worden gegeven.

Het bestuur heeft vervolgens in een gesprek met de AFM de gevolgen van de freeze bij de uitvoeringsorganisatie op de deelnemerscommunicatie besproken evenals de opvolging die het fonds geeft aan de AFM terugkoppelingsbrief Prognose Transitieoverzichten.

De opvolging van de terugkoppelingsbrief is vanaf Q4-2025 opgepakt door BPF Schilders. Na het gesprek is de AFM door middel van verschillende e-mailberichten nader geïnformeerd over de stand van zaken m.b.t. de Wtp en de communicatie met de deelnemers hierover.

Ontvangst invaarbeschikking DNB

BPF Schilders heeft op 19 november 2025 de brief van DNB ontvangen met het besluit van DNB om geen verbod op te leggen op het invaren van BPF Schilders naar de nieuwe regeling op 1 januari 2026. Hiermee is een belangrijke mijlpaal in de transitie Wtp gerealiseerd. In de brief zijn diverse voorschriften opgenomen voor BPF Schilders.

In een tweede, zogenaamde toezichtbrief van DNB, die eveneens op 19 november 2025 is ontvangen zijn een aantal bevindingen van DNB opgenomen, die BPF Schilders in de periode van 1 januari 2026 t/m 31 maart 2027 diende te adresseren. Twee daarvan hebben bijvoorbeeld betrekking op de uitvoering van een nieuw Risicopreferentieonderzoek (RPO) voor 31 maart 2027.

Workshop Validatiecriteria transitie Wtp

In een workshop met PGGM en de Sleutelfunctiehouders heeft de stuurgroep Wtp op 4 december 2025 het positieve besluit van het EC van PGGM over de 'livegang' van de transitie Wtp per 1 januari 2026 besproken. Ook heeft de stuurgroep de status van de validatiecriteria ten behoeve van de definitieve besluitvorming over de transitie Wtp van BPF Schilders beoordeeld evenals de door PGGM IA uitgevoerde interne Wtp-audits. Het positieve advies van de stuurgroep Wtp en de opinies van de Sleutelfunctiehouders hierover zijn op 12 december 2025 aan het bestuur voorgelegd ten behoeve van het go/no-go-besluit van het bestuur over de transitie Wtp per 1 januari 2026.

Definitieve 'go' transitie Wtp

In de bestuursvergadering van 12 december 2025 heeft het bestuur op basis van het positieve advies van de stuurgroep Wtp uit de workshop van 4 december 2025 en op basis van de opinies van de Sleutelfunctiehouders besloten om een definitieve 'go' te geven voor de transitie naar de Wtp per 1 januari 2026. Op basis van de berichtgeving eind december 2025 van PGGM heeft het bestuur op 30 december 2025 vastgesteld dat het go-besluit op 12 december 2025 van de transitie Wtp gehandhaafd blijft.

Informatie-uitwisseling pensioen-vermogensbeheerketen

BPF Schilders heeft met alle partijen in de pensioen-vermogensbeheerketen van het fonds afspraken gemaakt over de informatie-uitwisseling ten behoeve van de vaststelling van de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers vanaf 2026. De afspraken over de informatie-uitwisseling conform de SIVI-standaard (uniforme standaard voor gegevensuitwisseling binnen de Nederlandse pensioen- en verzekeringssector) zijn vastgelegd in het medio december 2025 vastgestelde Integraal Target Operating (ITO) model in de vermogensbeheerketen.

Datakwaliteit

Naar aanleiding van de in juli 2024 ingediende aanvraag tot partiële beoordeling van het onderwerp datakwaliteit en de beantwoording van een aantal vragen van DNB heeft BPF Schilders op 14 januari 2025 de eindbrief van DNB ontvangen n.a.v. de partiële beoordeling van de datakwaliteit door DNB. DNB gaf daarin aan, vooruitlopend op de invaarmelding door het fonds, geen opmerkingen te hebben over de borging en zekerstelling van de datakwaliteit voor de transitie. DNB zou bij de beoordeling van de invaarmelding alleen toetsen of het fonds de besluitvorming over de borging en zekerstelling van de datakwaliteit voor de transitie niet heeft gewijzigd ten opzichte van deze partiële beoordeling.

Op verzoek van DNB heeft BPF Schilders in maart 2025 herbevestigd dat alle activiteiten in de 'get-clean-fase' van het kader datakwaliteit zijn afgerond en dat er sindsdien geen inhoudelijke wijzigingen hebben plaatsgevonden m.b.t. de borging en de zekerheidsstelling van de datakwaliteit voor transitie.

Vanaf Q4-2024 rapporteerde PGGM elk kwartaal aan BPF Schilders over de datakwaliteit. Dit betrof de monitoring van de uitgevoerde activiteiten uit de stay-clean-fase. Hiermee verkreeg het pensioenfonds elk kwartaal een actueel beeld van de datakwaliteit in relatie tot invaren en de bijbehorende KDE's. Deze rapportages werden altijd besproken in de Pensioencommissie.

Het bestuur heeft geconcludeerd dat het onderwerp datakwaliteit, regelmatig met PGGM werd besproken, dat hiervoor regelmatig en tenminste jaarlijks aandacht was en dat er met betrekking tot datakwaliteit sprake was van een zorgvuldig en beheerst proces.

Uitwerking toetsmoment 2

In het najaar van 2025 zijn er nadere afspraken gemaakt over de inrichting en uitvoering van toetsmoment 2 (TM2) tussen alle betrokken partijen. TM2 heeft als doel om voorafgaand aan de definitieve transitie vast te stellen dat de berekening en toedeling van de persoonlijke pensioenvermogens van deelnemers juist, volledig en reproduceerbaar plaatsvindt.

In dit kader zijn de scope, de gehanteerde uitgangspunten en de validatie-aanpak voor TM2 vastgesteld. PGGM heeft hierbij een centrale rol vervuld in de uitvoering van de berekeningen en de oplevering van de onderliggende data en documentatie. De uitkomsten van TM2 worden getoetst aan vooraf gedefinieerde Kritische Data Elementen (KDE's), waarbij onder andere aandacht is besteed aan de aansluiting tussen brondata, berekeningen en het invaarsjabloon.

De controle op de KDE's is uitgevoerd door zowel de externe accountant als de sleutelfunctiehouder Actuarieel. De uitkomsten zijn vervolgens beoordeeld door het dagelijks bestuur, met specifieke aandacht voor de gehanteerde invaarfactoren en compensatiefactoren. Hiermee is geborgd dat eventuele bevindingen tijdig zijn geïdentificeerd en opgevolgd voorafgaand aan de definitieve besluitvorming over de transitie.

De uitvoering en afronding van TM2 heeft plaatsgevonden in de eerste helft van 2026, waarbij de uitkomsten van dit toetsmoment een belangrijke rol hebben gespeeld bij de verantwoording over de transitie naar de nieuwe pensioenregeling, de definitieve berekening en de communicatie hiervan naar de deelnemers.

Aanpassing opdrachtbevestiging

In de opdrachtbevestiging aan de sociale partners, bevestigde het bestuur dat zij de opdracht van de sociale partners aanvaarden om het transitieplan en de nieuwe pensioenregeling uit te voeren. De opdrachtbevestiging was in de loop van 2025 gewijzigd in verband met de verwerking van door de sociale partners hierover gestelde vragen en de verwerking van de bevindingen van DNB. De definitieve door het bestuur ondertekende opdrachtbevestiging is medio december 2025 gedeeld met de sociale partners.

Aanpassing implementatieplan

Eind december 2025 zijn de laatste wijzigingen naar aanleiding van de opvolging van de bevindingen van DNB in het implementatieplan opgenomen. Het aangepaste implementatieplan is eind december 2025 op de website gepubliceerd.

Doelstelling 3: Optimale voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel door het vergroten van het vertrouwen van deelnemers

BPF Schilders wil optimaal voorbereid zijn om, ook in het nieuwe pensioenstelsel, het draagvlak voor een collectief pensioensysteem te vergroten en het vertrouwen in BPF Schilders te versterken. Het bieden van inzicht in de keuzes en het handelingsperspectief van de deelnemer zijn daarbij belangrijke aandachtspunten. BPF Schilders wil met zijn communicatie de deelnemers gemak, grip en comfort bieden.

In het kader van deze doelstelling heeft BPF Schilders in 2025 het communicatieplan Transitie Wtp uitgevoerd. Het communicatiejaarplan 2025, dat reeds was vastgesteld in 2024, is conform planning uitgevoerd. De verslaglegging over de voortgang van het communicatiejaarplan 2025, waaronder de communicatie met de deelnemers in het kader van de transitie Wtp, is opgenomen in hoofdstuk 5.

Doelstelling 4: Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

BPF Schilders streeft naar een goed pensioen met een meetbaar verminderde negatieve impact van beleggingen op mens, maatschappij en milieu.

In het vierde kwartaal van 2024 is een nieuw deelnemersonderzoek MVB uitgevoerd. Uit de definitieve eindrapportage van het deelnemersonderzoek bleek dat de houding van BPF Schilders ten aanzien van MVB in lijn ligt met de verwachting van deelnemers, MVB is belangrijk waarbij het niet de wens van deelnemers is voorop te lopen op het gebied van MVB-aspecten. De uitkomst is meegenomen bij de herziening van de MVB-ambitie en de uitwerking van een nieuw MVB-beleid van BPF Schilders in 2025.

Het bestuur heeft het nieuwe MVB-beleid in juni 2025 definitief vastgesteld. De verantwoordelijkheid voor de uitvoering, monitoring en de advisering over de bijstelling van het MVB-beleid is bij de CVB belegd.

Er zijn in 2025 ook kritieke prestatie-indicatoren (KPI's) opgesteld ten behoeve van de monitoring van het MVB-beleid in de CVB door middel van de KPI / KRI Reporting duurzaamheid die VLK aan BPF Schilders verstrekt.

Het nieuwe MVB-beleid is in 2025 ook gedeeld met het VO, de RvT en de sociale partners.

Meer informatie over het MVB-beleid van BPF Schilders en de uitvoering daarvan is te vinden in het separate MVB-jaarverslag 2025 op de website van BPF Schilders.

Doelstelling 5 De gehele uitbestedingscyclus en de taken en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd inclusief de evaluatiecyclus en controle over alle uitbestedingspartijen (inclusief een beheerste IT)

Door middel van deze doelstelling wordt de regie over het grote aantal uitbestedingspartijen van het fonds aangescherpt. In 2025 zijn de volgende activiteiten door de bestuurlijke werkgroep IT, in samenwerking met de IT=adviseur, opgepakt in het kader van doelstelling 5:

- De naleving van de vereisten van de Digital Operational Resilience Act (DORA) (zie hieronder);
- Het opstellen van een nieuw Business Continuity Plan (BCP) dat geheel wordt herschreven zodat het volledig voldoet aan DORA.
- Het opstellen van het AI-beleid van het pensioenfonds in lijn met de Gedragslijn AI en Ethiek van de Pensioenfederatie.
- Het in kaart brengen van het IT-landschap en de hoofdprocessen van het fonds en deze voorzien van een BIVA-classificatie.
- De keuze voor een nieuwe vergadertool voor BPF Schilders en de beheersing van de daaraan verbonden risico's.

DORA

De bestuurlijke IT-werkgroep is in 2024 gestart met de voorbereidingen om per 17 januari 2025 te voldoen aan de DORA. Er is een GAP-analyse opgesteld die duidelijk heeft gemaakt aan welke vereisten BPF Schilders al voldoet en waar de leemtes liggen. Op basis van deze GAP-analyse zijn acties binnen het fonds opgepakt dan wel uitgezet bij de uitbestedingspartijen van het fonds.

Het bestuur heeft op 9 januari 2025 vastgesteld dat het fonds voldoet aan de vereisten van DORA. Op basis van de uitgevoerde GAP-analyse DORA:

- Zijn diverse beleidsdocumenten aangepast en opnieuw vastgesteld door het bestuur zoals het uitbestedingsbeleid, het kader risicomanagement en de incidentenregeling.
- Zijn de contracten met de uitbestedingspartijen PGGM, Montae & Partners en VLK door middel van addenda aangepast en ondertekend.

- Is het informatieregister opgesteld van PGGM als kritische uitbestedingspartner van BPF Schilders.
- Zijn er exit-analyses van PGGM, VLK en BNY opgesteld.
- Zijn de door bestuursleden gevolgde opleidingen met betrekking tot DORA in kaart gebracht.

Op 23 april 2025 heeft PGGM het DORA-Informatieregister, namens het bestuur van BPF Schilders, bij DNB ingediend.

Opvolging oefening cybersecurity

Het Dagelijks Bestuur heeft in 2025 in afstemming met PGGM de verbeterpunten opgepakt van de door het bestuur in 2024 ter verhoging van de digitale weerbaarheid uitgevoerde tabletop-oefening cybersecurity en cyberaanvaloefening. Een tabletop-oefening is een gestructureerde besprekoefening waarin betrokkenen rond de tafel een realistisch crisisscenario doorlopen en bespreken hoe zij zouden handelen, beslissen en samenwerken. In dit kader hebben de beide bestuursvoorzitters in 2026 deelgenomen aan een multicliënt bijeenkomst van PGGM over crisismanagement in relatie tot cybersecurity.

Overige ontwikkelingen in 2025

Wtp-beleggingsbeleid

In 2025 heeft het bestuur het Wtp-beleggingsbeleid verschillende malen besproken en de aangepaste Wtp-beleggingsbeginselen en het Wtp-beleggingsbeleid in december 2025 vastgesteld.

Dekkingsgraadbescherming bij invaren

Het bestuur heeft in Q1-2025 besloten om de dekkingsgraad bij invaren extra te beschermen, binnen de grenzen van het strategisch beleid. De dekkingsgraadbescherming is in de loop van Q2-2025 geïmplementeerd.

Vermogensmutatieplan Wtp

In het kader van de overgang naar de transitie Wtp is het vermogensmutatieplan Wtp opgesteld en uitgevoerd. Het vermogensmutatieplan geeft weer hoe op het gebied van beleggingen wordt voorgesorteerd op de nieuwe pensioenregeling vanaf 1 januari 2026. Het voorsorteren van het beleggingsbeleid op het invaren per 1 januari 2026 is goed verlopen en op 6 februari 2026 geëvalueerd in de CVB.

De pensioenregeling



2. Hoe zag de pensioenregeling er in 2025 uit?

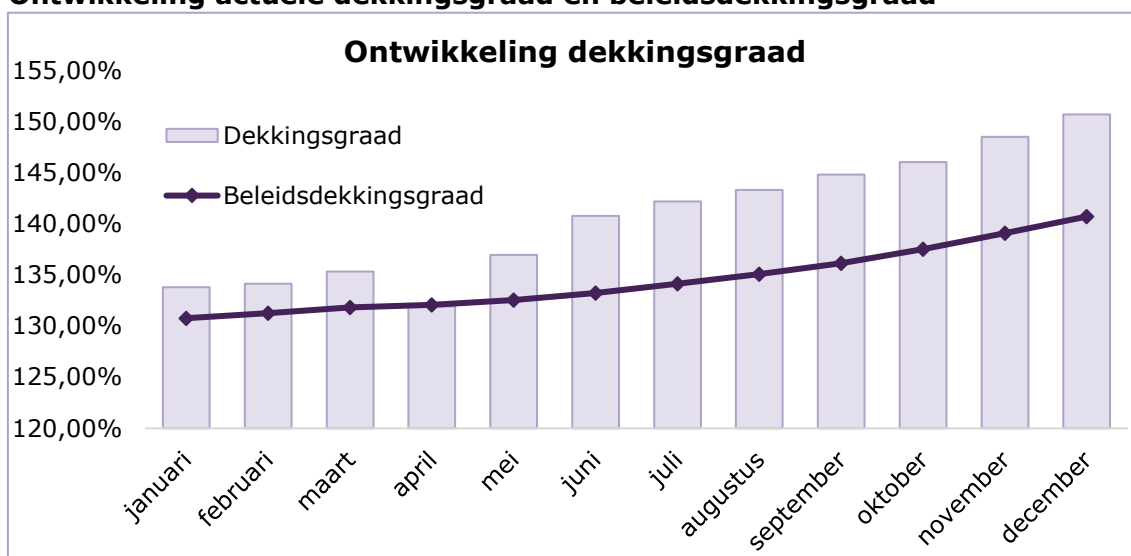
Wijzigingen in het pensioenreglement

In 2025 zijn er enkele wijzigingen doorgevoerd in het pensioenreglement. Zo is partnerbegrip aangepast aan de ruimere definitie van het uniforme partnerbegrip in de Pensioenwet.

Overige onderwerpen

De pensioencommissie heeft zich in 2025 ook beziggehouden met individuele casussen en onderwerpen die betrekking hebben op het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast werden onderwerpen zoals de pensioenbeleidsovertuigingen en evenwichtige belangenafweging geëvalueerd.

Ontwikkeling actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad



Figuur 5: Ontwikkeling actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad

In 2025 steeg de actuele dekkingsgraad van 131,2% naar 150,7%. De beleidsdekkingsgraad steeg van 130,1% ultimo 2024 naar 140,7% ultimo 2025. De reële dekkingsgraad steeg van 97,5% naar 102,7%. De premiedekkingsgraad was lager dan de actuele dekkingsgraad van 131,2% primo 2025, wat betekent dat de inkoop van pensioenaanspraken in 2025 zorgde voor een daling van de actuele dekkingsgraad.

Premieafspraken 2021-2025

Sociale partners besloten in 2020, in overleg met het bestuur, de feitelijke premie voor 2021-2025 vast te stellen op 30,1% over de pensioengrondslag. Bij deze vaststelling werden de belangen van actieve deelnemers, gepensioneerden, slapers en werkgevers meegewogen. De volgende argumenten speelden een rol bij de verantwoording van de lage premiedekkingsgraad en de nieuwe premieafspraken:

- Stabiliteit in de premie is belangrijk voor de sector, daarom werd de premie voor een langere periode vastgezet.
- Het fonds streeft naar jaarlijkse toeslagen om prijsinflatie te compenseren en is bereid risico te nemen binnen de grenzen van de risicohouding.
- Het bestuur en de sociale partners geven de voorkeur aan een hoog opbouwpercentage boven een hoge toeslag, omdat een laag opbouwpercentage fiscaal niet meer kan worden gecompenseerd.
- De impact van een lage premiedekkingsgraad is relatief beperkt ten opzichte van het in stand houden van het huidige opbouwpercentage.
- Een premieverhoging vanaf 2021 was nodig om het toenmalige opbouwpercentage en de regeling in stand te houden, vanwege aangescherpte parameters door de wetgever.
- Het bestuur en de sociale partners willen de verlaging van de pensioenopbouw van actieve deelnemers zoveel mogelijk beperken, omdat zij vaak lagere rechten hebben gekregen dan gepensioneerden.
- De gekozen methode voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie voldoet aan alle wettelijke eisen.

Hieronder volgt een overzicht van de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de reguliere premie.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Actuarieel benodigde koopsom	155.802	148.108	134.344	199.382	206.780
Feitelijke premie	168.998	162.730	157.450	146.588	136.807
Uitvoeringskosten	9.525	9.158	7.632	9.235	8.618
Beschikbare feitelijke premie	159.472	153.572	149.818	137.353	128.189
Premiedekkingsgraad	102%	104%	112%	69%	62%
Effect dekkingsgraad	-0,53%	-0,47%	-0,10%	-1,30%	-1,00%

Tabel 1: Overzicht premiedekkingsgraad

(bedragen x € 1.000)	toelichting	2025	2024
Resultaat op premiebijdragen	21.1	4.720	6.452
Resultaat op waardeoverdrachten	21.2	-460	-708
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	21.3	896.958	470.031
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	21.4	-1.049	-988
Resultaat op pensioenuitkeringen	21.5	-113	1.157
Wijziging actuariële grondslagen	21.6	-33.176	32.473
Overige resultaten	21.7	-5.275	17.530
Saldo baten en lasten		861.605	525.947

Tabel 2: Samenvatting van het actuarieel resultaat

In totaal is er een positief resultaat behaald van € 861,6 miljoen. Dit bestaat voornamelijk uit het positieve resultaat op beleggingen en verplichtingen van € 896,5 miljoen. Er is een negatief effect door de aanpassing van de actuariële grondslagen van € 33,1 miljoen. Deze wordt voornamelijk veroorzaakt door de hogere excassokosten van € 35 miljoen negatief, de aangepaste ervaringssterfte van € 18 miljoen positief en het resultaatseffect van de aangepaste partnerfrequentie van € 14 miljoen negatief.

Daarnaast is een positief resultaat van €4,7 miljoen behaald op premiebijdragen. De premiedekkingsgraad ligt boven de 100%, waardoor er een positief resultaat op premiebijdragen ontstaat.

Solvabiliteitstoets

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
S1: Renterisico	205.377	3,4%	180.621	2,5%
S2: Risico zakelijke waarden	1.025.406	16,9%	1.226.774	17,3%
S3: Valutarisico	237.292	3,9%	353.589	5,0%
S4: Grondstoffenrisico	-	0,0%	-	0,0%
S5: Kredietrisico	218.289	3,6%	305.991	4,3%
S6: Verzekeringstechnisch risico	175.510	2,9%	219.492	3,1%
S10: Actief beheer	22.524	0,4%	28.382	0,4%
Diversificatie-effect	-579.121	-9,8%	-764.979	-10,8%
Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen	1.287.277	21,2%	1.549.870	21,8%
Technische voorzieningen	6.069.805		7.106.429	
Vereist vermogen	7.357.082		8.656.299	
Aanwezig vermogen	9.146.990		9.322.008	
Surplus / tekort	1.789.908		665.709	

Tabel 3: Samenvatting Solvabiliteitstoets

De berekening van de benodigde buffers voor BPF Schilders is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode. Hierbij wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in een evenwichtssituatie. Volgens de solvabiliteitstoets zijn de grootste risico's voor BPF Schilders het zakelijke waarden-risico, het kredietrisico en het valutarisico. Zakelijke waarden vormen circa 50% van de strategische benchmark van BPF Schilders, wat resulteert in een hoog risico. Vastrentende waarden en krediet, samen goed voor circa 50% van de strategische benchmark, brengen een aanzienlijk kredietrisico met zich mee. De Japanse Yen en het Britse Pond worden 100% afgedekt en de USD wordt 70% afgedekt, terwijl de valuta van opkomende markten niet worden afgedekt, wat leidt tot valutarisico.

Toeslagverlening

Het bestuur van BPF Schilders heeft besloten om per 1 januari 2026 geen toeslag te verlenen op basis van het reguliere FTK-kader. In plaats daarvan is de toeslagverlening betrokken bij de overgang naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Bij deze overgang is de eind 2023 geïntroduceerde definitie van prijsindexatie toegepast: de zogenoemde beleidsprijsindex, zijnde de gemiddelde prijsstijging over de periode van oktober van het voorgaande jaar tot en met september van het lopende jaar. Voor de overgang naar de Wtp resulteerde dit in een toeslagambitie van 2,96%.

De toeslag is daarmee niet afzonderlijk per 1 januari 2026 toegekend, maar verwerkt in de vastgestelde pensioenvermogens bij de Wtp-overgang. Doordat binnen het FTK meerdere jaren geen (volledige) toeslag kon worden verleend, bedraagt de totale gemiste toeslag ultimo 2025 22,27%. De bij de Wtp-overgang verwerkte verhoging heeft deze gemiste toeslagen grotendeels gecompenseerd.

Indexatieachterstanden

Over het verleden zijn de volgende indexatieachterstanden ontstaan binnen het FTK:

Ambitie en toeslag				
Datum	Ambitie*	Verleende toeslag	Gemiste toeslag	Totale gemiste toeslag**
29-12-2008	1,15%	0,00%	1,15%	1,15%
16-6-2009	0,50%	0,00%	0,50%	1,66%
4-1-2010	1,50%	1,00%	0,50%	2,16%
21-6-2010	0,50%	0,00%	0,50%	2,67%
3-1-2011	0,08%	0,00%	0,08%	2,76%
20-6-2011	1,00%	0,77%	0,23%	2,99%
2-1-2012	1,00%	0,00%	1,00%	4,02%
18-6-2012	1,00%	0,00%	1,00%	5,06%
31-12-2012	1,00%	0,00%	1,00%	6,11%
24-2-2014	2,25%	0,00%	2,25%	8,50%
4-1-2016	1,31%	0,00%	1,31%	9,92%
2-1-2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,92%
1-1-2018	1,47%	0,00%	1,47%	11,52%
1-1-2019	1,47%	0,50%	0,97%	12,60%
1-1-2020	1,64%	0,00%	1,64%	14,45%
1-1-2021	0,99%	0,00%	0,99%	15,58%
1-1-2022	2,57%	2,57% ^[1]	0,00%	15,58%
1-1-2023	9,44% ^[2]	9,44%	0,00%	15,58%
1-1-2024	5,56% ^[3]	3,13%	2,43%	18,39%
1-1-2025	1,56%	1,25%	0,31%	18,76%
1-1-2026	2,96%	0,00% ^[4]	2,96%	22,27%

Tabel 4: Indexatieachterstanden

* Als maatstaf voor toeslagverlening geldt tot en met 1-1-2015 de algemene loonontwikkeling en vanaf 1-1-2015 de prijsontwikkeling. Voor de inhaal van indexatie van 29-12-2008 en 16-6-2009 zijn de opgebouwde rechten per 4 januari 2010 leidend.

** In het reglement zijn opgenomen de voorwaarden waaronder niet verleende toeslagen kunnen worden gecompenseerd.

[1] In juli 2022 is op basis van de verruimde toeslagmogelijkheden per 1 januari 2022 een toeslag van 2,57% toegekend.

[2] Door de overgang naar beleidsprijsindex is de ambitie per 1-1-2023 in 2024 fiscaal aangepast naar 9,44%.

[3] De ambitie is gelijk aan de gemiddelde prijsstijging over iedere periode van één jaar in de periode oktober jaar (t-1) tot en met september jaar (t). Dit noemen wij de beleidsprijsindex. Bij het bepalen van de ambitie wordt geen rekening gehouden met de effecten van productgebonden belastingen (zoals btw en accijnzen) en subsidies. Bij het bepalen van de stijging van de prijzen wel.

[4] Door de overgang naar de Wtp is de geambieerde toeslag niet binnen het Ftk verleend, maar als onderdeel van de invaarfactor. Binnen de Wtp is de volledige 2,96% van de geambieerde toeslag verleend. Daarnaast is er ook ongeveer 10,35% toegekend als tegemoetkoming in de toeslagachterstand (zie ook de tekst bij toeslagverlening).

Premie en grondslagen

In 2025 bleef de pensioenpremie gelijk aan die van het voorgaande jaar, namelijk 30,1%. Deze premie is door de sociale partners van BPF Schilders voor vijf jaar (2021-2025) vastgezet om stabiliteit te waarborgen. De zuiver kostendekkende premie bestaat uit de actuariële benodigde premie voor nieuwe pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten en een solvabiliteitsopslag voor het vereist eigen vermogen. BPF Schilders maakt gebruik van de gedempte kostendekkende premie, gebaseerd op het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, omdat deze het beste past bij de risicobereidheid en ambitie van het fonds. Conform de wettelijke vereisten wordt een afslag gehanteerd voor de verwachte prijsinflatie en is de curve voor zowel rente als prijsinflatie voor vijf jaar vastgezet. Vanaf 2024 is de gedempte kostendekkende premie vastgesteld met nieuwe rente- en prijsinflatieparameters per 30 september 2023. De gedempte premie voor 2025 werd vastgesteld op 27,0%. De ex-post gerealiseerde feitelijke premie lag boven de gedempte kostendekkende premie, waardoor deze kostendekkend was.

In 2025 werd een volledig grondslagenonderzoek uitgevoerd en werden de actuariële grondslagen geactualiseerd. Dit heeft geleid tot een aanpassing van een aantal actuariële grondslagen. Daarnaast is er rekening gehouden met de komst van de Wtp en zijn grondslagen hiervoor onderzocht en aangepast. De belangrijkste wijzigingen betroffen de opslag operationele kosten, de ervaringssterfte en de samenlevingsfrequenties.

Presentatie en kosten



3. Hoe presteerde BPF Schilders in 2025 en wat kostte dat?

Financiële opzet van BPF Schilders

BPF Schilders voert haar vermogensbeheer uit in opdracht van sociale partners. Daarbij worden de vier maatstaven van risicohouding in acht genomen. Deze maatstaven, die onderstaand worden toegelicht, verwoorden de beleidsuitgangspunten ten aanzien van verwacht pensioenresultaat en de kans op toeslagen en verlagingen. De maatstaven vormen de basis voor de financiële opzet en het beleggingsbeleid.

Nr.	Onderwerp	Maatstaf	Grens
1.	Ambitie	Mediaan pensioenresultaat na 15 jaar	> 100%
2.	Ambitie	5 ^e percentiel pensioenresultaat na 15 jaar	> 65%
3.	Nominale verlaging	Kans op nominale verlaging in enig jaar	< 35%
4.	Nominale verlaging	Mediaan percentage nominale verlaging per jaar	< 2%

Beleggingsbeleid en Risicoafdekking

Het beleggingsbeleid van BPF Schilders kenmerkt zich door spreiding van het vermogen over diverse beleggingscategorieën, met als doel een goed rendement te behalen tegen acceptabele risico's. Het beleid streeft er ook naar om met beleggingen rekening te houden met een duurzamere wereld.

In 2025 heeft het bestuur besloten de jaarlijkse assetallocatie deels te laten afwijken van het beleid van 2024. De allocatie naar het renteafdeckingsmandaat is hierbij verlaagd van 24% naar 20%. Deze verlaging hangt samen met het liquiditeitsoverschot binnen het renteafdeckingsmandaat, dat kan worden benut om extra rendement te genereren. De overige onderlinge verhoudingen zijn in grote lijnen gelijk gebleven ten opzichte van 2024. De beperkte aanpassingen die zijn doorgevoerd, zijn vooral bedoeld om op totaalniveau een weging van meer dan 5% aan infrastructuur en hypotheek te borgen.

Het valutarisico op ontwikkelde markten wordt grotendeels afgedekt. Zo wordt 70% van het valutarisico van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro afgedekt, evenals 100% van het valutarisico van het Britse pond en de Japanse yen. Tegen het einde van het jaar is besloten de afdekking van het Britse pond en de Japanse yen geleidelijk af te bouwen, vooruitlopend op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het valutarisico van opkomende markten wordt niet afgedekt.

BPF Schilders gelooft dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn bijdraagt aan een verbetering van het risicorendementsprofiel. Voor de deelnemers is niet alleen een goede financiële toekomst van belang, maar ook een veilige en sociale leefomgeving. Meer informatie hierover is te vinden in het MVB-jaarverslag op de website van BPF Schilders.

Beleggingsbeleid en rendement

In 2025 behaalde de beleggingsportefeuille van BPF Schilders een netto-rendement van -1,16%, inclusief de valuta overlay. Dit negatieve totaalrendement werd vooral veroorzaakt door het sterke negatieve resultaat van het rente-afdeckingsmandaat (-31,29%), als gevolg van de oplopende rentes gedurende het jaar. Daartegenover realiseerden vrijwel alle overige beleggingscategorieën een positief rendement.

De hoogste rendementen kwamen uit aandelen opkomende markten (+15,05%) en de alternatieve aandelenstrategieën (+11,78%). Aandelen ontwikkelde markten lieten een licht negatief resultaat zien (-0,42%), doordat een deel van het aandelenrisico was afgedekt in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De vastrentende waarden als geheel behaalden een positief rendement van +2,12%.

Het rendement van de portefeuille (-1,16%) bleef achter bij het rendement van de strategische benchmark (-0,19%). De negatieve relatieve performance van circa -1,0%-punt werd met name veroorzaakt door de afdekking van het aandelenrisico.

	Beleggingen en rendement		Netto rende- ment	Netto bench- mark	31-12-2025
	€ x 1 mln	Allocatie In %			Out perfor- mance
Zakelijke waarden	3.505,0	38,5%	11,14%	13,32%	-2,19%
Aandelen ontwikkelde markten	970,1	10,7%	-0,42%	6,07%	-6,49%
Aandelen opkomende markten	295,9	3,3%	15,05%	17,76%	-2,71%
Alternatieve aandelenstrategieën	1.079,1	11,8%	11,78%	7,27%	4,51%
Private Equity	16,8	0,2%	-4,64%	-4,64%	0,00%
Beursgenoteerd vastgoed	171,2	1,9%	-2,46%	-3,39%	0,93%
Privaat vastgoed	488,1	5,4%	8,11%	8,11%	0,00%
Infrastructuur	483,9	5,3%	6,31%	6,31%	0,00%
Vastrentende waarden	2.453,4	26,9%	2,12%	2,12%	0,00%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	415,8	4,6%	0,65%	0,28%	0,37%
High Yield ontwikkelde markten	584,2	6,4%	3,15%	2,97%	0,18%
Emerging markets credits	369,2	4,1%	-3,01%	-4,14%	1,13%
Emerging markets debt	415,7	4,6%	6,62%	7,07%	-0,45%
Private leningen	157,5	1,7%	0,00%	0,00%	0,00%
Hypotheke	510,9	5,6%	0,53%	3,47%	-2,94%
Renteafdekking en liquiditeiten	3.135,8	34,4%	-30,46%	-30,46%	0,00%
Renteafdeckingsmandaat	1.551,4	17,0%	-31,29%	-31,29%	0,00%
Kas en overig	1.584,5	17,4%			
Valuta overlay	15,7	0,2%			
Totaal	9.110,0	100,0%	-1,16%	-0,19%	-0,97%

Tabel 5: Beleggingsresultaten 2025

Z-score en performancetoets

De performancetoets over 2025, gebaseerd op de Z-scores van vijf opeenvolgende jaren, is een maatstaf voor kosten en risico gecorrigeerde out performance.

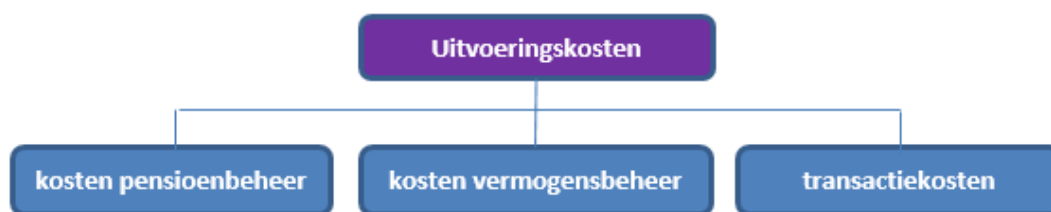
Z-score en performance toets		
Jaar	Z-score	Performancetoets
2021	0,40	0,47
2022	-0,28	0,14
2023	-0,18	0,01
2024	1,23	0,54
2025	-0,57	0,27

Tabel 6: Z-score en performancetoets

In 2025 heeft BPF Schilders opnieuw de performancetoets doorstaan. De Z-scores vanaf 2021 bepalen deze toets, waarbij de Z-score van 2025 (-0,57) de Z-score van 2020 (0,05) vervangt. Met een score van 0,27 voor de performancetoets van 2025, die boven de grens van -1,28 ligt, slaagt BPF Schilders voor deze toets. Hierdoor zijn er geen bijsturingsacties nodig.

Uitvoeringskosten

Het beheersen van uitvoeringskosten is een belangrijke doelstelling voor BPF Schilders. De kosten van pensioenbeheer worden uitgedrukt in kosten per deelnemer (actieven en pensioengerechtigden) per jaar, waarbij het fonds streeft naar vergelijkbare kosten met andere pensioenfondsen. De kosten van vermogensbeheer worden uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen, met als doel deze kosten onder het benchmarkniveau te houden. Voor transactiekosten heeft BPF Schilders geen specifieke doelstelling geformuleerd, omdat deze sterk afhankelijk zijn van de hoeveelheid transacties gedurende het jaar, die op hun beurt afhangen van het beleggingsbeleid en de marktomstandigheden.



Figuur 6: Verdeling uitvoeringskosten

Kosten vermogensbeheer

In 2025 bedroegen de totale kosten voor vermogensbeheer, inclusief transactiekosten, €26,9 miljoen, wat neerkomt op 0,31% van het gemiddeld belegd vermogen. Dit is een daling ten opzichte van de €28,0 miljoen in 2024, wat 0,33% van het gemiddeld belegd vermogen was. De kosten van vermogensbeheer, exclusief transactiekosten, daalden in 2025 naar 0,25%, tegenover 0,27% in 2024. Deze dalingen zijn voornamelijk gedreven door de lagere beheerkosten. De transactiekosten zijn ondanks de transitie naar de nieuwe pensioenregeling ongeveer gelijk gebleven aan het afgelopen jaar. Dit komt doordat er gedurende 2025 geen kapitaal is afgeroepen voor infrastructuur, terwijl dit in 2024 wel het geval was. In 2025 bedroegen de transactiekosten €5,0 miljoen, wat neerkomt op 0,06% van het gemiddeld belegd vermogen, gelijk aan de €5,0 miljoen (0,06%) in 2024.

Het beperken van de kosten voor vermogensbeheer is een streven, maar het behaalde rendement moet altijd in relatie tot de gemaakte kosten en het genomen risico worden beoordeeld. Dit is de essentie van de beleggingsmix: rendement, risico en uitvoeringskosten.

Transactiekosten per beleggingscategorie		
(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Zakelijke waarden	2.034	2.633
Vastrentende waarden	2.105	1.492
Renteafdekking en liquiditeiten	878	859
Totaal	5.017	4.984

Tabel 7: Transitiekosten per beleggingscategorie

Onder zakelijke waarden zijn de volgende beleggingen opgenomen; aandelen, private equity, vastgoed en infrastructuur. Voor vastrentende waarden zijn dat staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. Zie ook de tabel beleggingsresultaat 2025 in de voorgaande paragraaf Beleggingsbeleid en rendement.

Kosten transparantie

Transparantie is een kernwaarde van BPF Schilders. Het fonds streeft ernaar alle kosten inzichtelijk te maken, hoewel dit niet altijd direct mogelijk is. In dergelijke gevallen worden schattingen gebruikt om zo volledig mogelijke transparantie te waarborgen. Het 'look through'-principe wordt toegepast om de kosten van vermogensbeheer van beleggingen via beleggingsfondsen zichtbaar te maken en mee te nemen in de totale vermogensbeheerkosten.

Om te toetsen of de kosten zich binnen aanvaardbare bandbreedtes bewegen, neemt BPF Schilders deel aan de Bell Kostenbenchmark. In dit onderzoek worden de uitvoeringskosten en het gerealiseerde rendement vergeleken met die van andere pensioenfondsen. De Bell Kostenbenchmark rapporteert jaarlijks vergelijkende analyses en wordt met een jaar vertraging gepubliceerd.

Uit het benchmarkonderzoek gepubliceerd in 2025 blijkt dat de kosten van BPF Schilders in lijn zijn met die van vergelijkbare pensioenfondsen. Zoals hierboven vermeld bedroegen de kosten voor vermogensbeheer 0,25%, exclusief transactiekosten. De analyse van Bell toont aan dat de gemiddelde vermogensbeheerkosten voor pensioenfondsen van vergelijkbare omvang eveneens circa 0,25% bedragen.

Daarnaast blijkt uit de analyse van Bell dat BPF Schilders in 2025 lagere transactiekosten heeft gerealiseerd dan vergelijkbare fondsen (0,06% tegenover 0,07%). Deze lagere transactiekosten zijn het gevolg van het uitblijven van transacties in illiquide categorieën, zoals infrastructuur en private equity, die doorgaans gepaard gaan met relatief hoge transactiekosten.

Het bestuur beoordeelt de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie in samenhang met het (beoogde) rendement, het risico en de mate van marktconformiteit. De Bell Kostenbenchmark ondersteunt deze beoordeling door inzicht te bieden in de (vermogensbeheer)kosten van vergelijkbare pensioenfondsen. Het bestuur is tevreden met de uitkomsten en het huidige kostenniveau van de beleggingsportefeuille. Desalniettemin worden de overeenkomsten en tarieven van vermogensbeheerders periodiek geëvalueerd en, waar nodig, heronderhandeld. Op deze wijze wordt geborgd dat de kosten in lijn blijven met het (beoogde) rendement en het gelopen risico.

Aansluiting jaarrekening

Voor de kostenpresentatie in het jaarverslag en de jaarrekening volgt BPF Schilders de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat alleen de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten, zowel gefactureerde als nog te factureren. In de verantwoording door het bestuur worden de aanbevelingen van de Pensioenfederatie gevolgd, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen vermogensbeheer- en transactiekosten. Indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten worden ten laste gebracht van het behaalde rendement.

Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer en transactiekosten					
(bedragen x € 1 mln)	Vermogens- beheerkosten (excl. prestatieafhan- kelijke vergoedingen)	Prestatie- afhankelijke vergoedingen	Totaal Vermogens- beheervergoeding	Transactie kosten	Totaal vermogens beheer en transactie- kosten
Beheervergoedingen	19,3		19,3		19,3
Bewaarloon	1,2		1,2		1,2
Overige kosten	0,0		0,0		0,0
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	20,5	0,0	20,5	0,0	20,5
Indirecte kosten, onderdeel waardeverandering	1,4	0,0	1,4	5,0	6,4
Totaal 2025	21,9	0,0	21,9	5,0	26,9
Kosten in percentage gemiddeld belegd vermogen	0,25%	0,00%	0,25%	0,06%	0,31%
Totaal 2024	23,0	0,0	23,0	5,0	28,0
Kosten in percentage gemiddeld belegd vermogen	0,27%	0,00%	0,27%	0,06%	0,33%

Tabel 8: Aansluiting jaarrekening vermogensbeheer en transactiekosten

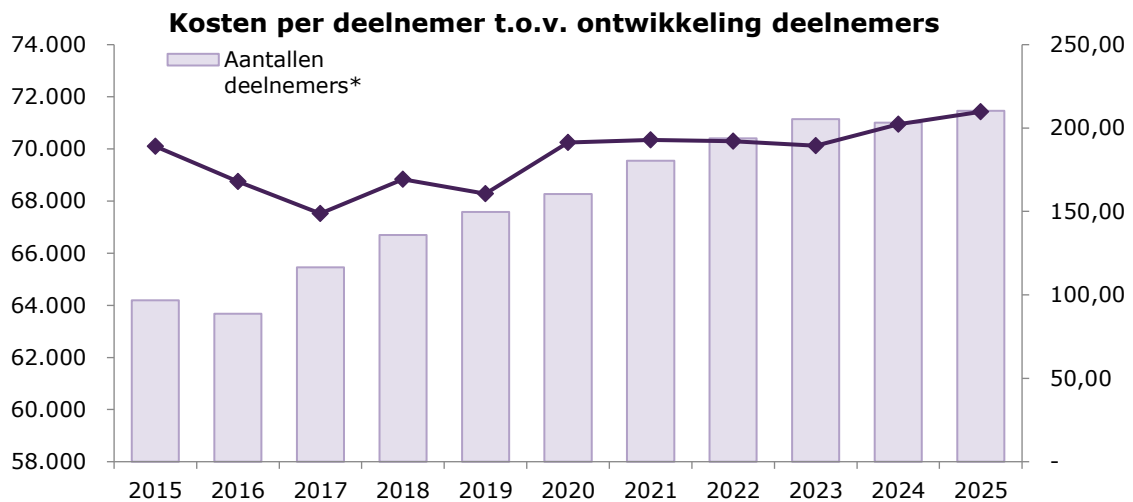
Kosten pensioenbeheer

In 2025 bedroegen de totale kosten van de uitvoering van de pensioenregeling €15,0 miljoen (2024: €14,4 miljoen). De stijging in 2025 wordt met name veroorzaakt door de kosten voor de transitie naar Wtp van €1,9 miljoen (2024: €1,5 miljoen).

De kosten per deelnemers waren €209,80 vergeleken met €202,30 in 2024. Voor meer details, zie paragraaf 17 Pensioenuitvoeringskosten in de jaarrekening.

De uitvoeringskosten zijn gestegen door werkzaamheden voor de Wet toekomst pensioenen (Wtp); het bestuur verwacht dat na afronding van de werkzaamheden Wtp de kosten genormaliseerd zullen worden. Het bestuur bleef haar uitvoeringskosten vergelijken door middel van een benchmark met een peergroup.

Over de periode 2022 tot en met 2024, lagen de gemiddelde pensioenbeheerskosten van BPF Schilders onder het gemiddelde van de peergroup. Daarnaast waren ze ook lager dan de mediaan binnen de peergroup waarbij 22 fondsen hogere kosten hadden en 13 fondsen lagere kosten.



**Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden.*

Figuur 7: Kosten per deelnemer

Naast de specifieke kosten voor pensioenbeheer bepalen ook een deel van de algemene kosten, de kosten per deelnemer. Deze algemene kosten worden op basis van verdeelsleutels toegewezen aan pensioenbeheer en/of vermogensbeheer. BPF Schilders bespreekt jaarlijks vooraf de verdeelsleutels, gebaseerd op de uit te voeren activiteiten. Kosten voor vermogensbeheer, zoals vacatiegelden van de commissie vermogensbeheer, worden volledig toegewezen aan vermogensbeheer.

Het bestuur



4. Hoe bestuurd BPF Schilders in 2025?

Samenstelling

BPF Schilders streeft naar een divers samengesteld bestuur, verdergaand dan alleen de verhouding vrouw/man en leeftijdsopbouw. Het bestuur volgt hierbij de normen in de Code Pensioenfondsen 2024 over diversiteit en inclusie.

Samenstelling bestuur naar geslacht en leeftijd								
	Geslacht		Leeftijd					
	man	vrouw	20 tot 30	30 tot 40	40 tot 50	50 tot 60	60 tot 70	70 tot 80
Bestuur	5	3	-	-	3	4	1	-
Verantwoordingsorgaan	9	3	-	-	3	1	4	4
Raad van toezicht	1	2	-	-	-	2	1	-
Totaal	16	8	-	-	6	8	6	4

Tabel 9: Samenstelling van het bestuur BPF Schilders

Wijzigingen in 2025

- De heer A.W. Snijders is op 20 januari 2025 toegetreden tot het bestuur voor zijn eerste termijn als bestuurslid namens pensioengerechtigden. Hij is de opvolger van de heer J. Dijckmeester die het bestuur op 22 november 2024 vanwege een nieuwe functie heeft verlaten.
- Mevrouw E.J.J. Vlastuin is per 15 mei 2025 toegetreden tot het bestuur als onafhankelijk bestuurslid Risicomanagement en sleutelfunctiehouder (SFH) Risicobeheer (RB). Zij is de opvolger van de heer M. Elvan die eind 2024 heeft aangegeven dat hij geen tweede termijn ambieerde en het bestuur met ingang van 22 april 2025 heeft verlaten.
- Mevrouw E.M.C. Eelens is met ingang van 1 november 2025 teruggetreden als bestuurslid namens werkgevers. Werkgeversorganisatie OnderhoudNL heeft een kandidaat-bestuurslid voorgedragen, die vanaf 1 januari 2026 als aspirant bestuurder gaat meedraaien in het bestuur. In het eerste halfjaar van 2026 volgt de kandidaat een inwerk- en opleidingsprogramma.

De heer M.H. Rosenberg is per 13 januari 2026 herbenoemd voor een vierde termijn als onafhankelijk bestuurslid vermogensbeheer. Hoewel een vierde termijn van vier jaar afwijkt van de Code Pensioenfondsen, acht het bestuur een herbenoeming in deze vorm wenselijk en noodzakelijk in verband met het behoud van de bestuurlijke continuïteit en stabiliteit. Dit met name op het gebied van vermogensbeheer, gezien de vele bestuurswisselingen op korte termijn en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit is afgestemd met het VO, de RvT en DNB. Zie de toelichting bij Code pensioenfondsen hierna.

Bestuurlijke zelfevaluatie

Tijdens de strategiedagen op 2 en 3 juli 2025 heeft het bestuur een collectieve zelfevaluatie uitgevoerd onder externe begeleiding en het huidige paritaire bestuursmodel (met twee onafhankelijke bestuursleden en bestuursondersteuning in plaats van een bestuursbureau) geëvalueerd.

De aandachtspunten uit de individuele evaluatiegesprekken van de bestuursvoorzitters met de bestuursleden in de eerste helft van 2025 zijn meegenomen bij de collectieve zelfevaluatie.

Het algehele beeld over het (functioneren) van het bestuur uit de collectieve zelfevaluatie is positief. Wel zijn er aandachtspunten. Er is geconcludeerd dat het huidige bestuursmodel vooralsnog goed functioneert en dat alleen praktische aanpassingen nodig zijn. Bij de volgende strategiedagen in 2026 wordt een bredere strategische discussie geagendeerd.

Naar aanleiding van de collectieve zelfevaluatie en de evaluatie van het bestuursmodel zijn actiepunten vastgesteld, die vanaf september 2025 zijn opgepakt. Deze betreffen onder andere de continuïteit van het bestuur in verband met de bestuurswisselingen in de afgelopen en komende periode en de hoge werkdruk door de transitie naar Wtp.

Permanente Educatie

Het bestuur stelt jaarlijks een opleidingsplan op in het kader van de permanente educatie voor bestuursleden, waarin ook de individuele opleidingswensen van bestuursleden zijn meegenomen. Het bestuur volgde in 2025 diverse themasessies en specifieke sessies. De onderwerpen van deze sessies zijn onder andere:

- De voortgang van het Wtp-proces, waaronder de opvolging van de bevindingen van DNB naar aanleiding van de ingediende invaarmelding en de realisatie van de verschillende checkpoints van de transitie Wtp (tijdens diverse themadagen).
- Dekkingsgraadbescherming bij invaren en de mogelijke instrumenten bij de inrichting daarvan.
- De uitwerking van het Wtp-beleggingsbeleid en de update van de beleggingsbeginselen van het fonds.
- De evaluatie van de inrichting van de governance van het risicomanagement.
- De voortgang en doorleving van het Wtp-proces (tijdens de gezamenlijke themadag van bestuur, VO en RvT).
- Het besturen van een pensioenfonds na de transitie Wtp (tijdens de strategiedagen op 2 en 3 juli 2025).
- Duurzaamheid.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is in 2025 geactualiseerd en opnieuw vastgesteld.

Het bestuur heeft op 23 januari 2025 besloten om het beloningsbeleid op de onderstaande punten te wijzigen:

- De sinds 2013 niet gewijzigde vergoeding van de externe adviseurs van de CVB is met ingang van 1 januari 2025 verhoogd van € 2.000 bruto naar € 2.500 bruto per vergadering. Met ingang van 1 januari 2026 wordt deze vergoeding jaarlijks geïndexeerd.
- De vaste vergoeding van de SFH Interne audit wordt met terugwerkende kracht per 1 januari 2024 jaarlijks geïndexeerd.

Het VO heeft hier positief over geadviseerd en heeft, in lijn met het voorstel van het bestuur, voorgesteld om ook de vaste vergoedingen van het bestuur en de RvT in verband met de Wtp, voor de periode van 1 oktober 2024 tot een half jaar na invaren met 25% te verhogen. Het bestuur heeft vervolgens besloten om de verhoging van de vaste vergoeding van het bestuur en de RvT met terugwerkende kracht tot 1 januari 2025 op te nemen in het beloningsbeleid. De RvT heeft het gewijzigde beloningsbeleid goedgekeurd.

Tijdens de strategiedagen van het bestuur op 2 en 3 juli 2025 is geconstateerd dat de tijdsbesteding van de beide bestuursvoorzitters verhoogd zou moeten worden naar 3 dagen per week. Het bestuur heeft op 12 december 2025 besloten om het beloningsbeleid met ingang van 1 juli 2025 hierop aan te passen. Dit voorgenomen besluit is vervolgens aan het VO en de RvT voorgelegd. Het VO heeft hierover positief geadviseerd. De RvT heeft het bestuursbesluit goedgekeurd.

Inflatiecorrectie

Vanaf 2024 wordt de vacatie- en kilometervergoeding jaarlijks verhoogd conform de CBS-index voor Cao lonen. Per 1 januari 2025 zijn de bedragen verhoogd met 6,5%. Per 1 januari 2026 met 4,6%.

In de onderstaande tabel zijn de over 2025 en 2024 uitbetaalde vergoedingen van het dagelijks bestuur en de overige bestuursleden uitgesplitst:

(bedragen in €)	2025	2024
Leden dagelijks bestuur		
vacatievergoeding	448.268	312.072
reiskosten	445	416
	448.713	312.488
Overige bestuursleden		
vacatievergoeding	378.684	315.297
reiskosten	5.382	5.197
	384.066	320.494
Totaal	832.779	632.982

Tabel 10: Vergoedingen van het dagelijks bestuur en de overige bestuursleden. De reiskosten van de voorzitters zijn inbegrepen in hun vaste vergoeding.

Statutenwijziging

De statuten van BPF Schilders zijn in 2025 gewijzigd.

Bij de statutenwijziging van 1 oktober 2025 zijn onder andere de volgende wijzigingen meegenomen:

1. Drie wijzigingen in verband met aanpassingen met betrekking tot de eisen van norm 38 van de Code Pensioenfondsen 2024 over benoeming en ontslag van leden van de fondsgremia in de statuten en reglementen van de fondsen. Het gaat om de volgende aanpassingen:
 - De vastlegging in artikel 12.17 dat leden van de RvT worden ontslagen door het bestuur, na het horen van het betreffende lid *én de RvT* en na bindend advies van het VO. Artikel 12.16 statuten is beperkt tot de situatie van schorsing.
 - De aanpassing van artikel 11.5 van de statuten door de toevoeging dat de profielschets van het VO (= competentievisie VO) wordt vastgesteld door het VO, *na goedkeuring van het bestuur*.
 - De aanpassing van artikel 11.12 van de statuten door de vastlegging dat een VO-lid in uitzonderlijke situaties door het bestuur kan plaatsvinden.
2. Twee overige aanpassingen:
 - De aanpassing van artikel 6.6 van de statuten wordt aangepast om een vierde termijn van maximaal vier jaren van een bestuurslid mogelijk te maken.
 - De aanpassing van een onjuiste verwijzing in artikel 6.13.

Bij het voorgenomen besluit van het bestuur tot statutenwijziging op 19 december 2025 is de onder andere de volgende wijziging meegenomen: De wijziging van artikel 10 over de samenstelling van het Dagelijks Bestuur (DB), waarbij voor de samenstelling, de taken en de bevoegdheden wordt verwezen naar het reglement van het DB.

De akte van statutenwijziging is op 15 januari 2026 verleden.

Compliance en Aanbevelingen

De externe compliance officer (TriVu) heeft vastgesteld dat het bestuur de gedragscode in 2025 adequaat heeft nageleefd, met enkele aanbevelingen voor verbetering.

Diversiteit- en inclusiebeleid

Met het diversiteit- en inclusiebeleid streeft BPF Schilders naar een complementaire samenstelling van de fondsorganen wat betreft kennis en competenties, leeftijd, geslacht en achtergrond. BPF Schilders streeft naar fondsorganen met tenminste één man en één vrouw en een evenwichtige leeftijdsverdeling.

Hoewel de genderdoelstelling wordt gehaald, is er momenteel geen lid onder de 40 jaar in het bestuur, de RvT of het VO. Een van de huidige bestuursleden was jonger dan 40 jaar op het moment dat hij bestuurslid werd. Om de diversiteit te verbeteren/op peil te houden heeft het bestuur een beleid diversiteitsbevordering opgesteld. Dit beleid wordt voorgelegd aan de partijen die bestuursleden voordragen, zodat zij hiermee rekening kunnen houden bij de selectieprocedure.

Governancebeleid

Conform de jaarlijkse actualisatiecyclus van alle fondsdocumenten is het governancebeleid in 2025 geactualiseerd. Het aantal inhoudelijke aanpassingen was beperkt. Ook zijn de geschiktheidsmatrix en het diversiteit- en inclusiebeleid geactualiseerd.

Integriteitsbeleid

Het integriteitsbeleid is eind 2025 herzien en begin 2026 opnieuw vastgesteld. De aanpassingen hebben met name betrekking op de naleving van sanctiewet- en regelgeving.

Het incidentenbeleid is in januari 2025 opnieuw vastgesteld. Er is onder andere een procedure toegevoegd voor het melden en afhandelen van ernstige ICT-incidenten. Ook zijn de criteria en materialiteitsdrempels voor ernstige ICT-incidenten vastgelegd.

Beleid datakwaliteit

BPF Schilders heeft beleid vastgesteld rond de kwaliteit van data, gericht op Beschikbaarheid, Integriteit, Vertrouwelijkheid en Aantoonbaarheid (BIVA). Dit beleid sluit aan op het IT- en uitbestedingsbeleid en is gebaseerd op DNB Good Practice Robuuste Pensioenadministratie en het kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Dit beleid is in 2025 niet gewijzigd.

Zie verder de verslaglegging over de Wtp in hoofdstuk 1.

Uitbestedingsbeleid

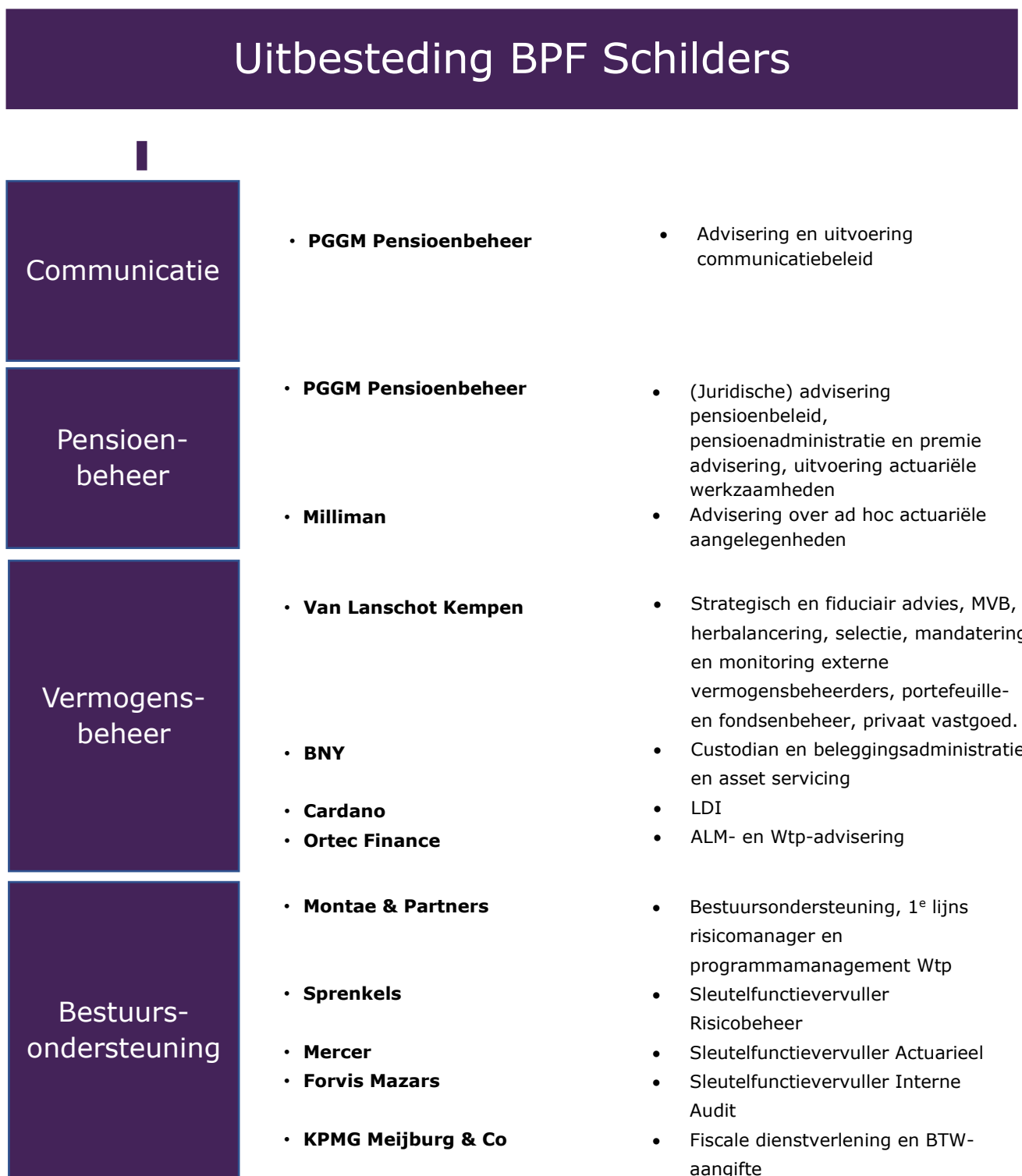
BPF Schilders heeft een uitbestedingsbeleid vastgesteld om de continuïteit en kwaliteit van dienstverlening te waarborgen. De monitoring en risicobeheersing van de uitbesteding kregen in 2025 continue aandacht. Alle uitbestedingspartijen worden jaarlijks geëvalueerd met behulp van een format checklist, waarin de uitkomsten van de evaluaties worden vastgelegd.

Het uitbestedingsbeleid is begin 2025 geactualiseerd in verband met DORA en opnieuw vastgesteld.

Uitbesteding

In de volgende figuur staat een overzicht van de uitbestedingspartijen en andere dienstverleners van BPF Schilders op 31 december 2025.

Er vindt structurele monitoring plaats op de uitvoering. Deze monitoring wordt onder meer vormgegeven via de periodieke beoordeling van de Service Level Agreement (SLA), analyse van kwartaalrapportages en de beoordeling van relevante ISAE 3402- en SOC-rapportages. Eventuele bevindingen en aandachtspunten uit deze rapportages worden geëvalueerd en waar nodig opgevolgd, zodat de kwaliteit en beheersing van de uitbestede werkzaamheden geborgd blijven.



Figuur 8: Uitbesteding BPF Schilders

Begin 2025 is een selectieproces gestart voor de aanstelling van een nieuwe sleutelfunctie vervuller Risicobeheer. Per mei 2025 wordt deze vervuld door Sprenkels.

Contact en overleg met sociale partners

Het bestuur heeft regelmatig en constructief contact gehad met de werknemers- en werkgeversorganisaties: CNV, FNV, LBV en OnderhoudNL. Naast de voortgang van de invoering van de nieuwe pensioenregeling en de transitie Wtp inclusief de communicatie met de deelnemers is onder andere gesproken over de voorbereiding van de representativiteitstoets van de verplichtstelling in 2026 en het actieplan van sociale partners hiervoor, de impact van de handhaving van de Wet DBA door de Belastingdienst in 2025, het onderhandelingsresultaat van de cao SAGV in relatie tot de ingangsdatum van de loonsverhogingen, de governance van BPF Schilders, het nieuwe MVB-beleid van BPF Schilders en het MVB-jaarverslag 2024, de loonelementen van het pensioenloon en de verwerking van 40-urige werkweek in pensioenadministratie van BPF Schilders.

Contact met DNB

De relatie met DNB is transparant en constructief. Het bestuur heeft regelmatig contact gehad met DNB en gecorrespondeerd over diverse onderwerpen, waaronder:

- De door BPF Schilders ingediende invaarmelding en de opvolging van de informatieverzoeken en bevindingen van DNB hierover.
- De eindbrief van DNB naar aanleiding van de partiële beoordeling van de datakwaliteit bij invaren van BPF Schilders.
- Het besluit van DNB om geen verbod op te leggen op het invaren van BPF Schilders naar de nieuwe regeling op 1 januari 2026 inclusief de opvolging van de in de brieven van DNB hierover opgenomen voorschriften en bevindingen.
- De instructie Verklaring onder Toezicht 2025.
- De indiening van het DORA-informatieregister.
- De uitvraag van DNB naar de beleggingen in woninghypotheken van BPF Schilders 2024. BPF Schilders is vrijgesteld van deze rapportageverplichting, omdat DNB de uitgezette hypotheekbeleggingen van BPF Schilders via het 'Dutch Mortgage Investment Fund 2020' (Munt) rechtstreeks bij dit fonds opvraagt. DNB heeft dit op 25 november 2025 bevestigd.
- De toezichtthema's en onderzoeken/uitvragen van DNB in de Toezichtkalender 2026.

BPF Schilders heeft in 2025 de uitvraag van DNB beantwoord in het kader van de Sector brede Analyse van de Niet Financiële Risico's 2025.

Contact met de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

In 2025 heeft BPF Schilders de informatieverzoeken van de AFM beantwoord met betrekking tot de Toezichtrapportage Tweedepijlerpensioen (rapportagejaar 2024) en het AFM Informatieverzoek (concept) prognose transitieoverzichten. Daarnaast is met de AFM gecorrespondeerd over onder andere:

- De terugkoppeling van de AFM op het op 9 januari 2025 ingediende communicatieplan Transitie Wtp (zie hoofdstuk 1).
- De freeze van de IT-processen bij de uitvoeringsorganisatie in januari en februari 2026 en de gevolgen voor de deelnemerscommunicatie. (zie hoofdstuk 1)
- De opvolging van het AFM Informatieverzoek (concept) prognose transitieoverzichten (zie hoofdstuk 1).
- De stand van zaken met betrekking tot de Wtp en de communicatie met de deelnemers hierover.

- Op 5 december 2024 gaf de AFM zijn observaties terug over het verkennend onderzoek keuzebegeleiding. De AFM verwacht dat BPF Schilders de aanbevelingen uit de brief meeneemt in het verbeteren van de keuzebegeleiding. De opvolging van de brief is in de eerste helft van 2025 opgepakt. BPF Schilders heeft op basis hiervan het beleidsdocument Keuzebegeleiding 2025 - inrichting processen geactualiseerd.

In 2025 zijn er geen boetes of dwangsommen opgelegd door de toezichthouders.

Anti-Corruptie en Integriteit

Voor BPF Schilders is naleving van wet- en regelgeving essentieel, inclusief witwassen, terrorismefinanciering en sanctiewetgeving. BPF Schilders heeft de uitbestedingspartijen in het verslagjaar expliciet gevraagd om de sanctieregelgeving na te leven. Bij de door het bestuur van BPF Schilders op 17 april 2025 uitgevoerde Systematische Integriteitsrisico Analyse (SIRA) is vastgesteld dat integriteitsrisico's zoals corruptie/omkoping, witwassen, sancties en terrorismefinanciering adequaat worden beheerst.

Beroep tegen Afwijzing btw over Fee Pensioenbeheer

Het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden heeft op 30 september 2025 uitspraak gedaan in het hoger beroep van BPF Schilders tegen de uitspraak van de rechtbank Gelderland in de btw-procedure tegen de Belastingdienst Utrecht. De btw-teruggave is afgewezen.

BPF Schilders heeft in november cassatieberoep ingediend tegen de voor BPF Schilders negatieve uitspraak van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden (de zogenoemde PPG-procedure).

Incidenten

In 2025 registreerde BPF Schilders 18 pensioenbeheerincidenten en 2 vermogensbeheerincidenten. 3 incidenten betroffen datalekken, waarvan 2 zijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Er heeft zich één ernstig incident bij pensioenuitvoering voorgedaan dat bij de AFM is gemeld.

Klachten en Geschillen

BPF Schilders is aangesloten bij de landelijke Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). Het klachtenbeleid is gepubliceerd op de website.

Onder een klacht wordt verstaan: iedere uiting van onvrede. In 2025 zijn er 341 klachten geregistreerd. In 2024 zijn er 212 klachten geregistreerd. Er is een sprake van een toename van 129 klachten.

Kwartaal	Aantal
1-2025	65
2-2025	86
3-2025	88
4-2025	102
Totaal	341

In 2025 is er een geëscaleerde klacht binnengekomen (in 2024: 6). Deze klacht is door de Pensioencommissie van BPF Schilders behandeld en afgehandeld. Deze klacht is momenteel in behandeling bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). Medio april 2026 dient het verweer.

In 2025 zijn er geen geschillen binnengekomen.

In 2025 behaalde BPF Schilders een score van 93% op de 4^e meting van de Gedragslijn Goed Omgaan met klachten. Hiermee wordt ruim voldaan aan de norm van 84% die binnen de Pensioenfederatie is afgesproken.

Top 5 klachten

De top 5 van de klachten betreft:

1. Incassoprocedure & incassokosten: Veel klachten gaan over het niet eens zijn met de incassoprocedure, incassokosten, overdracht naar het incassobureau, en communicatie rondom aanmaningen.
2. Facturatie & premiebetaling: Klachten over onduidelijke facturen, hoogte van de premie, niet ontvangen facturen, en problemen met het downloaden of inzien van facturen. Deze klachten hebben onder andere te maken met de overgang een nieuw debiteurensysteem.
3. Verplichtstelling & inschrijving: Klanten zijn het niet eens met de verplichte aansluiting, inschrijving bij het pensioenfonds, of willen worden uitgeschreven.
4. Doorlooptijd & communicatie: Klachten over lange doorlooptijden bij aanvragen, uitbetalingen, of het niet ontvangen van antwoorden op vragen en e-mails.
5. Problemen met digitale systemen (website/portaal)
Klachten over foutmeldingen, niet kunnen inloggen, niet kunnen downloaden van documenten, of technische problemen bij het doorgeven van gegevens.

Aantal behandelde klachten

Onderwerp (conform gedragslijn)	Aantal 2025	Geëscaleerde klachten 2025	Aantal 2024	Geëscaleer de klachten 2024
Behandelingsduur	28		8	
Deelnemersportaal	41		9	
Duurzaamheid	0		1	
Financiële situatie	1		1	
Informatieverstrekking	32		50	1
Overig	0		4	
Pensioenberekening en -betaling	128		26	3
Registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	1	1	5	2
Service en klantgerichtheid	49		29	
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	54		72	
Transitie	7		1	
Eindtotaal	341	1	206	6

Tabel 11: Aantal behandelde klachten en geëscaleerde klachten in 2025

In onderstaand overzicht is opgenomen op welke wijze de geregistreerde uitingen van onvrede zijn beoordeeld en afgehandeld, variërend van afhandeling zonder toewijzing tot (gedeeltelijke) toewijzing of nog in behandeling.

Uitkomst klachtafhandeling	Aantal 2025	Aantal 2024
Ongegrond verklaard	224	158
Deels toegewezen	1	5
In behandeling	0	1
Toegewezen	116	48
Eindtotaal	341	212

Tabel 12: Uitkomst klachtafhandeling

Afhandelingstermijn klachten

Ten opzichte van voorgaande jaren is het aantal klachten flink hoger geworden. De klachten zijn in 2025 binnen de SLA-termijn behandeld. De klacht wordt in beginsel binnen 10 dagen afgehandeld. Als afhandeling binnen 10 werkdagen niet mogelijk is, wordt er een vertragingsbericht gestuurd.

Wat wordt er met klachten gedaan?

Alle klachten (en klantsignalen) worden intern door de Pensioenuitvoeringsorganisatie besproken. Naar aanleiding van de klachten zijn de volgende maatregelen getroffen:

- Er is indien nodig overleg gevoerd met medewerker(s) en/of afdeling(en);
- In de meeste gevallen is schriftelijk of telefonisch uitleg gegeven en zijn excuses aangeboden;
- Naar aanleiding van de klacht is beoordeeld of procedures, werkinstructies en/of communicatie aangepast moesten worden.

Onderstaand een aantal voorbeelden van wat er naar aanleiding van klachten aan (proces) verbeteringen is doorgevoerd.

Een werkgroep doorgeven pensioenkeuzeloon / controle FKZ gestart

Er is binnen de pensioenuitvoeringsorganisatie een werkgroep doorgeven pensioenkeuzeloon gestart in verband met de controle van het Fiscaal Kader Zelfstandigen (FKZ). Deze werkgroep brengt in kaart hoe de dienstverlening aan ondernemers verder kan worden verbeterd zodat het voor de ondernemers duidelijker is hoe het pensioenkeuzeloon op een juiste manier doorgegeven moet worden. De verbeterinitiatieven worden einde kwartaal 2026 aan de Pensioencommissie voorgelegd.

Meldingen portalen

In 2025 zijn er relatief veel klachten ontvangen over het gebruik van de portalen (Infodesk en Uw Pensioenadministratie). Er is door de pensioenuitvoeringsorganisatie een werkgroep gestart om de meldingen te analyseren om vervolgens acties met elkaar te definiëren om naar de toekomst toe klachten te voorkomen.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

BPF Schilders hecht veel waarde aan zorgvuldig en vertrouwelijk omgaan met persoonsgegevens en houdt zich aan de AVG. De in het najaar van 2024 uitgevoerde 'AVG-Check' om te bepalen of BPF Schilders voldoet aan alle aspecten van de AVG-regelgeving is begin 2025 geactualiseerd. Naar aanleiding hiervan is in 2025 een aantal verbeteracties uitgevoerd. Deze betreffen bijvoorbeeld het actualiseren van het verwerkingenregister van BPF Schilders, het actualiseren van het privacystatement op de website van het pensioenfonds en het verbeteren van de afstemming met de PUO over het datalekregister.

De Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen (hierna: de Gedragslijn) is opgesteld door de Pensioenfederatie. Met deze gedragslijn laten pensioenfondsen zien op welke manier zij gegevens van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden of andere aanspraakgerechtigden beheren. Als lid van de Pensioenfederatie legt BPF Schilders middels dit jaarverslag verantwoording af over de toepassing van de normen uit de gedragslijn gedurende geheel 2025. Voor zover er mogelijk normen niet (volledig) zijn toegepast wordt dit gemotiveerd toegelicht.

De toepassing van de Gedragslijn is vastgelegd in alle privacydocumenten. Naleving hiervan is in de (uitbestedings)processen geborgd. Het pensioenfonds ziet hier ook actief op toe.

Alle uitbestedingspartijen hebben verklaard de normen van de Gedragslijn na te leven, aanvullend op de geldende AVG-normen. Op basis van deze uitkomsten is vastgesteld dat aan de normen van de Gedragslijn is voldaan.

Fraude Risicoanalyse

In 2025 heeft BPF Schilders haar jaarlijkse fraude risicoanalyse uitgevoerd als onderdeel van de SIRA. In de jaarlijkse SIRA wordt vanuit risicoclusters via thema's en scenario's (verschijningsvormen) vanuit brutorisico's via diverse beheersmaatregelen een nettoscore bepaald. Het overkoepelend risico Integriteit kent als risicobereidheid vanuit het bestuur laag. Dus risico's die het bestuur voor het fonds niet wil meemaken. De SIRA omvat meerdere risico's die te koppelen zijn aan frauderisico (denk aan corruptie/omkoping, omgang met zakelijke relaties, fiscaal onbetamelijk gedrag, externe fraude en fiscale fraude). De daarbij behorende, belangrijkste, beheersmaatregelen variëren van acceptatie en jaarlijkse verklaring over naleving van de gedragscode door aan BPF Schilders verbonden personen, doorlopende monitoring door de Compliance Officer van het fonds op naleving van de gedragscode in de praktijk tot controls zoals plenaire bespreking van integriteit en mogelijke kwesties relevant voor frauderisico in bestuursvergaderingen en het bewaren/promoten van een open norm van gedrag en cultuur waarin mensen elkaar aanspreken en zij verantwoording willen afleggen aan elkaar.

Pensioen- en vermogensbeheer zijn uitbesteed aan professionele marktpartijen. Deze partijen hebben interne detectie- en preventiemaatregelen binnen hun bedrijfsvoering om fraude te voorkomen en tegen te gaan. Partijen rapporteren over hun maatregelen en eventuele incidenten jaarlijks via hun verantwoordingsrapportages (ISAE) en op kwartaalbasis via de rapportages niet-financiële risico's. In grote lijnen bestaan hun beheersmaatregelen uit logische- en technische functiescheiding, toepassing van het vierogen principe en door ingerichte doorlopende due diligence processen richting de partijen waaraan zij onderuitbesteden en waarvan zij diensten afnemen. Inzake vermogensbeheer is uiteraard een belangrijke maatregel dat bewaring van beleggingsstukken gescheiden is van het beheer van die stukken (respectievelijk aan de bewaarbank en vermogensbeheerders).

De risico's als onderdeel van de SIRA (inclusief de bovengenoemde voorbeelden), rapportages van uitbestedingspartijen en bijbehorende beheersmaatregelen zijn besproken en de conclusie is dat de beheersmaatregelen volstaan, de netto risico's zich binnen de risicobereidheid bevinden en er geen extra acties nodig zijn. Er zijn het bestuur geen gevallen van fraude of signalen/ vermoedens van fraude bekend binnen de kring van verbonden personen en/of bij de uitbestedingspartijen.

Naleving Code Pensioenfondsen en gedragscode

BPF Schilders streeft naar naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen die per 1 januari 2024 van kracht is. Conform deze Code is hieronder een beschrijvende toelichting opgenomen van de wijze waarop BPF Schilders invulling heeft gegeven aan de normen 1, 4 en 34 en 35 en de ervaringen en inzichten die BPF Schilders hiermee heeft opgedaan.

Norm 1 Aandacht voor de missie, visie en strategie

BPF Schilders voldoet aan deze norm. BPF Schilders heeft een missie, visie en strategie waarin is uitgewerkt wat het fonds wil bereiken voor zijn deelnemers. In de strategie, de risicohouding en de uitwerking en uitvoering van het beleid wordt rekening gehouden met de voorkeuren en belangen van deelnemers. (zie de rapportage over norm 4 hieronder)

De missie, visie en strategie zijn opgenomen in het Strategisch Plan 2024-2026 van BPF Schilders dat elk jaar wordt geëvalueerd. N.a.v. de strategiedagen van het bestuur op 2 en 3 juli 2025 is besloten om het Strategisch plan 2024-2026 niet aan te passen in verband met het invaren in de Wtp. Tijdens de strategiedagen van het bestuur in september 2026 wordt het Strategisch Plan geactualiseerd.

Norm 4 Kennis van voorkeuren van deelnemers

BPF Schilders voert periodiek deelnemersonderzoeken uit om de voorkeuren van deelnemers te achterhalen. Voorbeelden hiervan zijn de uitvoering van een Risicopreferentieonderzoek in verband met de uitwerking van de risicohouding en het beleggingsbeleid in de nieuwe pensioenregeling, de uitvoering van een deelnemersonderzoek ESG in het vierde kwartaal van 2024 naar de duurzaamheidsvoorkeuren van deelnemers, de jaarlijkse uitvoering van het Reputatiemonitoringsonderzoek onder deelnemers en werkgevers. Ook heeft BPF Schilders een klantenpanel om de effectiviteit van communicatiemiddelen te toetsen. De uitkomst van en de verbeterpunten uit deze onderzoeken worden meegenomen in de uitwerking van de strategie en het beleid van het fonds.

Een voorbeeld van de wijze waarop BPF Schilders rekening houdt met de voorkeuren van deelnemers is het MVB-beleid van het pensioenfonds. BPF Schilders neemt de duurzaamheidsvoorkeuren van de deelnemers als vertrekpunt voor het MVB-beleid en daarmee waar het pensioenfonds wel en niet in belegt.

Om deze voorkeuren goed (te leren) begrijpen heeft het bestuur van BPF Schilders met de verschillende vertegenwoordigingsorganen van de deelnemer gesproken over de wereld om het fonds heen, de context, en waar het pensioenfonds zich voor wil gaan inzetten. Deze vertegenwoordiging bestaat uit het Verantwoordingsorgaan (VO) en de sociale partners. Dit gesprek ging niet alleen over duurzaamheid, maar vooral over de balans van duurzaamheid, rendement en risico en de herkenbaarheid bij de deelnemers.

De denkrichting van het MVB-beleid die hieruit volgen zijn getoetst bij de deelnemer in een deelnemersonderzoek in december 2024. Het onderzoek heeft de volgende inzichten opgeleverd, die zijn meegenomen bij de herziening van de MVB-ambitie en de uitwerking van een nieuw MVB-beleid van BPF Schilders in 2025:

Uitkomsten deelnemersonderzoek	Dit betekent...
- Slechts 10% van de deelnemers weet waar we in beleggen; - Communicatie is gewenst via pensioenblad, nieuwsbrief en website.	We willen duidelijk en eenvoudig blijven communiceren over de beleggingen en duurzaamheid
De helft van de deelnemers staat positief ten opzichte van duurzaam beleggen, 41 % is daarnaast neutraal.	Duurzaam beleggen is en blijft belangrijk
Maximalisatie pensioen staat voor de deelnemer op 1, impact op mens en milieu dan meenemen volgens 76%.	We doen geen beleggingen waarvan we denken dat deze een lagere rendement/risicoverhouding hebben dan andere beleggingen vanwege duurzaamheid. We zijn terughoudend tav 'impact beleggingen'
Energiebronnen: - De deelnemer wil niet beleggen in steenkolen - De deelnemer is neutraal tav olie en gas - De deelnemer is enigszins positief over kernenergie - De deelnemer is positief over duurzame energie (water, zon, wind)	- Steenkolen: Geen verandering van beleid - Olie en gas: Geen verandering van beleid - Kernenergie: Geen verandering in beleid - Duurzame energie: nemen we mee bij de evaluatie van de beleggingen
Transport infrastructuur: - De deelnemer is enigszins positief over infrastructuur voor fiets, trein, auto en scheepvaart - De deelnemer is enigszins negatief over luchtvaart	- Nemen we mee bij de evaluatie van de infrastructuur beleggingen - Nemen we mee bij de evaluatie van de infrastructuur beleggingen
Productbetrokkenheid: - De deelnemer wil niet beleggen in tabak, controversiële wapens, fastfood, alcohol, cannabis, wapenindustrie en palmolie - De deelnemer is (zeer) positief over beleggen in woningen voor ouderen/studenten/jongeren en in huurwoningen - De deelnemer is positief over beleggingen in medicijnen, landbouw, bosbouw en woninghypotheken	- Tabak: geen verandering van beleid - Fastfood, alcohol, cannabis, wapenindustrie en palmolie nemen we mee bij de evaluatie van de beleggingen - Woningen voor ouderen/studenten/jongeren nemen we mee bij de evaluatie van de beleggingen - Huurwoningen en woninghypotheken: geen verandering van beleid - Medicijnen: geen verandering van beleid - Landbouw, bosbouw; nemen we mee bij de evaluatie van de beleggingen
Landen/regio allocatie: De deelnemer heeft voorkeur voor beleggingen ' dicht bij huis' in Nederland en Europa boven wereldwijd	Nemen we mee bij de evaluatie van de regio allocatie van de beleggingen
Landenbeleid: - De deelnemer vindt mensenrechten en arbeidsrechten belangrijk - In mindere mate is democratie en zorg voor milieu en klimaat belangrijk	- Mensenrechten: geen verandering van beleid - We nemen mensenrechten, arbeidsrechten en in mindere mate democratie en zorg voor milieu en klimaat mee in de evaluatie van het landenbeleid
CO2 reductie: De deelnemer is verdeeld over CO2-reductie. Een kleine meerderheid verwacht wél actie (engagement of uitsluiten)	Geen verandering van beleid

In het MVB-jaarverslag op de website van BPF Schilders is meer informatie te vinden over de wijze waarop BPF Schilders duurzaam beleggen heeft ingevuld in 2025.

Norm 34-35 Diversiteit en inclusiviteit

BPF Schilders vindt diversiteit in de governance, zowel in termen van kennis en competenties als leeftijd en gender. Een divers bestuur wordt gezien als een beter bestuur, en het diversiteitsbeleid wordt toegepast bij de samenstelling van de fondsorganen.

BPF Schilders volgt deze normen en heeft in zijn governancebeleid zijn beleid uitgewerkt om de diversiteit en inclusiviteit in de fondsorganen bestuur, VO en RvT te vergroten dan wel in stand te houden.

Doel van het diversiteits- en inclusiebeleid is om ervoor te zorgen dat de organen van het pensioenfonds complementair zijn samengesteld en een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden.

Ten aanzien van diversiteit in geslacht en leeftijd heeft BPF Schilders de volgende diversiteitsdoelstellingen:

- In het bestuur, de RvT en het VO hebben minimaal één man en minimaal één vrouw zitting.
- Het bestuur heeft minimaal één lid dat onder de 40 jaar was bij benoeming en minimaal één lid boven 40 jaar.
- Het VO heeft minimaal één lid onder de 40 jaar en minimaal één lid boven 40 jaar.

In aanvulling op de diversiteitsdoelstellingen heeft het bestuur de ambitie uitgesproken dat in het bestuur en het verantwoordingsorgaan ten minste twee vrouwen zitting hebben. Aan deze doelstelling is in 2025 voldaan.

Uit de huidige samenstelling van de fondsorganen volgt dat BPF Schilders ruim aan de diversiteitsdoelstelling van minimaal 1 man en minimaal 1 vrouw in bestuur, VO en RvT voldoet. BPF Schilders voldoet op dit moment niet meer aan de doelstelling dat in het bestuur en in het VO minimaal één lid onder de 40 jaar zitting heeft. Eén van de huidige bestuursleden was echter jonger dan 40 jaar op het moment dat hij bestuurslid werd.

Om de diversiteit en inclusiviteit te verbeteren/op peil te houden, heeft het bestuur een beleid diversiteitsbevordering opgesteld met de volgende stappen:

- Het bestuur gaat in gesprek met sociale partners om het diversiteitsbeleid van BPF Schilders onder de aandacht te brengen en dan met name als het gaat om de voordracht van jongeren.
- Afhankelijk van de huidige samenstelling geeft het bestuur bij een verzoek om een voordracht nadrukkelijk aan dat het openstaat voor de voordracht van een vrouwelijke kandidaat en/of een jongere kandidaat die nog relatief onervaren is en/of een bepaalde expertise en/of achtergrond. In verband met het aankomende vertrek van de huidige werknemersvoorzitter op 1 juli 2026 heeft BPF Schilders in het naar de voordragende organisatie gestuurde functieprofiel aangegeven dat een vrouwelijke kandidaat de voorkeur heeft gezien de diversiteit binnen het bestuur.
- Het bestuur wijst de voordragende partijen op netwerken als Stichting PensioenLab en het netwerk Vrouwen in institutioneel Pensioen als mogelijke bronnen voor kandidaten. In verband met drukke werkzaamheden in verband met de transitie Wtp en het inwerken van twee nieuwe bestuursleden is het in 2025 nog niet gelukt om een kandidaat vanuit het Pensioenlab stage te laten lopen bij het bestuur. Het bestuur vindt dit wel een goed initiatief en bespreekt in de loop van 2026 opnieuw of een stageplaats bij het bestuur mogelijk is.
- Het bestuur kan tijdens de procedure een assessment laten afnemen, waarbij nadrukkelijk niet alleen gekeken wordt naar de aanwezige deskundigheid en competenties, maar met name naar het ontwikkelpotentieel.

- Het bestuur is bereid kandidaten aan te stellen als aspirant-bestuurslid of als stagiair en te investeren in een inwerk- en opleidingsprogramma. Eind 2025 is besloten dat de door de werkgeverorganisatie voorgedragen kandidaat-bestuurslid vanaf 1 januari 2026 als aspirant bestuurder gaat meedraaien in het bestuur. In het eerste halfjaar van 2026 volgt de kandidaat een inwerk- en opleidingsprogramma.

BPF Schilders kent een open cultuur waarin ruimte is voor verschillen in identiteit, perspectief en afwijkende meningen. Dit is ook een specifiek aandachtspunt bij de collectieve zelfevaluatie van het bestuur en de individuele evaluatiegesprekken die de beide bestuursvoorzitters jaarlijks met individuele bestuursleden voeren.

Normen die niet volledig worden nageleefd

Hieronder wordt toegelicht aan welke normen van de Code Pensioenfondsen 2024 BPF Schilders in 2025 niet volledig voldoet:

- Norm 35: zoals hierboven toegelicht voldeed BPF Schilders niet volledig aan norm 35 (leeftijd en geslacht- of genderdiversiteit), omdat er geen leden jonger dan 40 jaar zijn in het bestuur, het VO en de RvT. Wel zijn er vrouwelijke vertegenwoordigers in deze organen.
- Norm 37: Een bestuurslid en een lid verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. BPF Schilders voldoet op twee onderdelen niet volledig aan deze norm.
 1. In verband met het vertrek van mevrouw E.M.C. Eelens per 1 november 2025 als bestuurslid namens werkgevers (met expertise op het gebied van vermogensbeheer) en de continuïteit van het bestuur op het gebied van vermogensbeheer, rekening houdend met de implementatie van de Wtp, heeft het bestuur besloten om de heer M.H. Rosenberg, het huidige onafhankelijk bestuurslid vermogensbeheer met ingang van 13 januari 2026 voor een vierde termijn van vier jaar te herbenoemen. BPF Schilders heeft de aanleiding voor deze vierde herbenoeming gedeeld met het VO en de RvT en afgestemd met DNB.
Er is geen wettelijk beletsel om een maximum van meer dan drie zittingstermijnen van vier jaar te hanteren. Om een (her)benoeming voor een vierde termijn mogelijk te maken zijn de statuten van het pensioenfonds per 1 oktober 2025 gewijzigd. Naar aanleiding van de melding van de herbenoeming heeft DNB in november 2025 laten weten dat zij de herbenoeming in de administratie van DNB opnemen.
 2. In verband met de borging van de continuïteit van het VO heeft het bestuur in november 2025 onder andere goedgekeurd dat alle huidige leden van het VO een extra termijn krijgen van 1 jaar, tot en met 1 juli 2027.
- Norm 38: na de statutenwijziging per 1 oktober 2025 en de statutenwijziging van 25 januari 2026 voldoet BPF Schilders op één specifiek punt niet volledig aan de eisen van deze norm met betrekking tot benoeming en ontslag van leden van de fondsgremia in de statuten en reglementen van de fondsen. Het gaat om de statutaire vastlegging dat pensioengerechtigde leden van het VO worden benoemd door het bestuur, waarvoor goedkeuring van de RvT vereist is. Deze eerdere aanpassing in artikel 11.5 bij de statutenwijziging van 1 oktober 2025 is naar aanleiding van vragen van de RvT teruggedraaid bij de statutenwijziging van 15 januari 2026.
Het bestuur onderschrijft het standpunt van de RvT dat een dergelijk goedkeuringsrecht van de RvT niet passend is in verband met de waarborging van de onafhankelijkheid van en de gelijke behandeling binnen het VO.

Inrichting Risicomanagement

BPF Schilders hanteert een three-lines-model voor de beheersing van risico's. Het (Dagelijks) Bestuur, de commissies en werkgroepen van het Bestuur vormen de eerste lijn en zijn verantwoordelijk voor de identificatie, analyse, beheersing en monitoring van de risico's binnen hun aandachtsgebied. Tevens heeft het fonds een eerstelijns risicomanager om het bestuur en de commissies te ondersteunen.

De sleutelfuncties risicobeheer, actuarieel en compliance vormen de tweede lijn. Zij monitoren en bewaken de werking van het risicobeheersingsproces, adviseren, coördineren en toetsen de opzet, het bestaan en de werking van beheersmaatregelen. De risicobeheerfunctie, actuariële functie en interne auditfunctie zijn sleutelfuncties en voldoen aan de wettelijke eisen.

De SFH Risicobeheer is belast met het integraal risicobeheer van het pensioenfonds. Deze functie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem, adviseert bij het vormgeven van risicobeheer, en draagt bij aan de beheersing van financiële en niet-financiële risico's. De SFH Risicobeheer rapporteert elk kwartaal aan het bestuur over de effectiviteit van het risicomanagement. Deze rol wordt vervuld door een onafhankelijk bestuurslid, ondersteund door een externe vervuller. De interne auditfunctie vormt de derde lijn in het three-lines-model en evalueert periodiek de interne controlemechanismen en andere procedures om de beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen. Dit omvat ook de uitbestede werkzaamheden.

Integraal Risicomanagement

Het integrale risicomanagement binnen BPF Schilders is gebaseerd op de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Risicomanagement wordt toegepast op verschillende organisatieniveaus en risicogebieden, waarbij risico's zowel afzonderlijk als in samenhang worden bekeken.

De onderkende risico's zijn gegroepeerd in vier pijlers, elk met een bepaalde risicobereidheid:

1. Ambitie
2. Toekomst
3. Beheerste uitvoering
4. Integriteit

Deze aanpak stelt het fonds in staat om de grootste kansen en bedreigingen te beoordelen en te bepalen of beheersmaatregelen effectief zijn geweest. De risicobereidheid is begin 2025 aangepast na een strategische risicoanalyse van het bestuur.

Risicobereidheid ten aanzien van de Ambitie

Het fonds streeft naar een waardevast pensioen en neemt hiervoor beleggingsrisico's. Dit brengt een hogere kans op waardevastheid, maar ook op kortingen met zich mee. De risicobereidheid ten aanzien van de financiële opzet, het rentemismatchrisico en het marktrisico is hoog. Onder de Wtp zal deze pijler bijgewerkt worden.

Risicobeeld ten aanzien van de Ambitie

Het risicobeeld voor deze pijler is ultimo 2025, net voor invaren, matig. Dat komt met name door de hoge dekkingsgraad aan het einde van het boekjaar.

Risicobereidheid ten aanzien van de Toekomst

Om zijn strategische doelstellingen te behalen, was het noodzakelijk dat BPF Schilders goed voorbereid was op de stelselwijziging en om de continuïteit van de pensioenregeling voor ondernemers te waarborgen. De risicobereidheid voor de pijler toekomst is matig. Ook deze pijler zal bijgewerkt worden onder de Wtp.

Risicobeeld ten aanzien van de Toekomst

In 2020 heeft het bestuur de representativiteit opnieuw vastgesteld en de verplichtstelling van de regeling voor zowel werknemers als ondernemers aangevraagd, wat in 2021 werd verlengd tot juni 2026. Het zzp-dossier wordt daarin gezien als een strategisch risico, omdat het aantal ondernemers met/zonder personeel in verhouding veel groter is dan het aantal werkgevers met personeel. Een bestuurlijke zzp-werkgroep is eerder ingesteld om dit proces te begeleiden. De toets op representativiteit en daarmee verplichtstelling is top of mind in 2025 en 2026.

BPF Schilders richtte zich op een invaardatum van 1 januari 2026 voor de overgang naar een nieuw pensioenstelsel. Die belangrijke mijlpaal is gehaald. Het risicobeeld met betrekking tot de toekomstbestendigheid is ultimo 2025 matig, gelijk aan de risicobereidheid.

Risicobereidheid ten aanzien van een Beheerste Uitvoering

BPF Schilders streeft naar een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde uitvoering van de regeling tegen aanvaardbare kosten. Een integrale en beheerste bedrijfsvoering is essentieel, en het fonds maakt gebruik van diverse uitbestedingspartijen. De risicobereidheid voor de pijler beheerste uitvoering is matig. Wederom geldt hier dat de invoering van de nieuwe pensioenregeling op 1 januari 2026 betekent dat het bestuur opnieuw zal kijken naar de risicobereidheid op de pijler Beheerste Uitvoering.

Risicobeeld ten aanzien van een Beheerste Uitvoering

Op het gebied van IT-risico is 2024 en begin 2025 gezorgd dat het fonds voldoet aan de vereisten die DORA stelt. Met alle werkzaamheden vanuit de change (Wtp) heeft het bestuur in 2025 extra aandacht besteed aan de kwaliteit richting deelnemers, werkgevers en ondernemers van de uitvoering. Door de samenloop tussen de doorlopende uitvoering en het werk dat bij de uitbestedingspartijen kwam kijken bij het zich klaarmaken voor de Wtp, was het risicobeeld gedurende 2025 boven de risicobereidheid. Eind 2025 bevond het zich weer op de bereidheid matig.

Risicobereidheid ten aanzien van Integriteit

Een onberispelijke reputatie is essentieel voor het bestaansrecht van BPF Schilders, aangezien deelnemers verplicht zijn aangesloten en het fonds aanzienlijke bedragen voor hen beheert. Evenwichtige belangenafweging en transparante verantwoording zijn cruciaal. Het bestuur accepteert geen gedragingen die afbreuk doen aan de integriteit van het fonds en de bestuurscultuur. De risicobereidheid ten aanzien van integriteit is zeer laag.

Risicobeeld ten aanzien van Integriteit

Het risicobeeld in de pijler Integriteit lag binnen de lage risicobereidheid. Er deden zich geen incidenten voor met betrekking tot integriteitsrisico's. De rapportage van TriVu, de compliance officer, over de naleving van de Gedragscode van het fonds, bevatte geen bevindingen die het risicobeeld negatief beïnvloedden. Uit de SIRA in 2025 kwamen geen bijzonderheden naar voren en is en blijft de conclusie dat het pensioenfonds dit risico effectief beheerst.

Risicohouding

Het pensioenresultaat is gedefinieerd als de verhouding tussen het toekomstige pensioen met indexering en het toekomstige pensioen bij volledige jaarlijkse indexatie. Het vijfde percentiel van het pensioenresultaat weerspiegelt de uitkomsten in een slecht scenario, met een grens van minimaal 65%. Deelnemers accepteren een grotere kans op nominale korting als de hoogte van de korting beperkt blijft (2%). Vanwege de overgang naar de Wtp op 1 januari 2026 is er na Q1 2025 geen nieuwe kwantitatieve toets op deze risicohouding uitgevoerd.

Het Risicomanagementproces

In 2025 is de personele invulling van de risicobeheerfunctie aangepast en zijn er verdere stappen gezet om te zorgen dat de functie toegevoegde waarde levert voor het pensioenfonds. Zo is een nieuwe sleutelfunctiehouder en -vervuller risicobeheer gestart en zijn er nieuwe werkafspraken gemaakt tussen de 1e lijn risicomanager en 2e lijn risicobeheer. In een gezamenlijk startmoment is tijd genomen om de samenwerking tussen 1e en 2e lijn risk te evalueren en verbeteringen door te voeren. Die verbeteringen werpen hun vruchten af in goede afstemming, een gezamenlijk kwaliteitsstreven, beter passende rapportages en een goede bijdrage aan de besluitvorming binnen het pensioenfonds.

Contact met deelnemers



5. Contact met deelnemers in 2025

BPF Schilders streeft ernaar haar deelnemers en werkgevers op een toegankelijke manier te informeren en ondersteunen bij hun pensioenplanning en -administratie. Daarbij is er geweest voor het informeren van de deelnemers en de werkgevers over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Deelnemers en werkgevers kunnen algemene en actuele informatie vinden op de website van BPF Schilders. Via de beveiligde omgeving kunnen deelnemers hun pensioensituatie inzien, wijzigingen doorgeven en documenten bekijken. Ondernemers en werkgevers kunnen hun pensioenadministratie beheren via een speciaal beveiligd gedeelte.

Communicatiekanalen

BPF Schilders verstuurt ongeveer acht keer per jaar een digitale nieuwsbrief aan deelnemers en werkgevers. Daarnaast worden sociale media zoals Facebook, LinkedIn en YouTube ingezet. Het Pensioenblad, dat driemaal per jaar per post wordt verstuurd, houdt deelnemers ook op de hoogte. Individuele (online) pensioensprekuren en pensioenbijeenkomsten bieden persoonlijk advies en ondersteuning. Bestuursleden en VO-leden delen maandelijks actuele inzichten via een blog.

Activiteiten in 2025

In 2025 heeft BPF Schilders diverse activiteiten georganiseerd om deelnemers en werkgevers te informeren, ook als het gaat om de nieuwe pensioenregeling:

- Animatiefilmpjes, uitlegvideo's en infographics: Onderwerpen zoals de deelnemersversie van het jaarverslag, het MVB-jaarverslag en complexe onderwerpen in de nieuwe pensioenregeling werden visueel toegelicht.
- Website-optimalisatie: Het op B1-taalniveau schrijven en korter en krachtiger communiceren, met gebruik van een schrijfwijzer, is gecontinueerd.
- Spreekuren en pensioenpresentaties: Deelnemers konden zowel fysiek als online deelnemen.
- Informatiebijeenkomst voor gepensioneerden.
- Gastlessen op schildersvak scholen: Pensioenspecialisten deelden informatie met (aspirant) deelnemers.
- Ontkrachten van misvattingen: Structurele aandacht werd gegeven aan het ontkrachten van misvattingen over pensioen via reguliere kanalen.
- Themapagina 'Nieuw pensioenstelsel': Deze pagina werd verder uitgebreid om deelnemers en werkgevers te informeren over de wijzigingen en ontwikkelingen. Onderdeel hiervan is een Toolbox voor werkgevers.
- Webinar voor werkgevers: In september werd een webinar georganiseerd om werkgevers te informeren over de nieuwe pensioenregeling.
- Digitale nieuwsbrief: Eind 2025 waren 29.670 deelnemers en 2.990 werkgevers geabonneerd, vergelijkbaar met 2024.

Onderzoek en Monitoring

BPF Schilders meet continu de effecten van zijn communicatie-inspanningen. Elke campagne wordt geëvalueerd en er wordt gerapporteerd over het behalen van de doelstellingen. Wat goed werkt, wordt meegenomen in volgende campagnes.

Onderzoeken in 2025

Klantenpanel

Communicatiemiddelen, zoals de prognosebrief over de nieuwe pensioenregeling, werden beoordeeld met een 7,8. Een uitlegvideo over de nieuwe pensioenregeling kreeg gemiddeld een 7,3. In aanloop naar de nieuwe pensioenregeling worden de opgedane inzichten en verbeterpunten meegenomen in de communicatie.

Reputatiemonitor

Voor zowel deelnemers als werkgevers zijn de zogenaamde 'beleidsindicatoren' vergelijkbaar met 2024. Het merendeel van de pensioengerechtigden en werknemers voelt zich thuis bij BPF Schilders. Pensioengerechtigden zijn het meest tevreden en geven een 7,8. ZZP'ers blijven de meest kritische doelgroep en geven gemiddeld een 5,6. Werknemers geven een 7,4.

Uit het onderzoek blijkt dat vooral de heldere en regelmatige communicatie, de betrouwbare en tijdige uitbetaling en de goede organisatie voor de schildersbranche als sterke punten van BPF Schilders worden genoemd. Verplichtstelling, de beperkte keuzevrijheid en zorgen rondom de nieuwe pensioenregeling worden als aandachtspunten genoemd.

In 2025 was, net als in 2024, de nieuwe pensioenregeling een beleidsindicator in de communicatieambitie: bekendheid met de komst van het nieuwe pensioenstelsel, begrip van en zorgen voor een eerlijke invoering. Veel ondernemers, werknemers, pensioengerechtigden en werkgevers zijn zich ervan bewust dat er een nieuwe pensioenregeling aankomt. Het begrip van wat de regeling persoonlijk betekent is beperkter, maar is wel hoger dan in 2024. Werkgevers en pensioengerechtigden zijn het meest positief over de manier waarop BPF Schilders de invoering aanpakt.

Onderzoek website (Mopinion)

In 2025 meten we met een pop-up op de website hoe tevreden de bezoekers zijn. Elk kwartaal rapporteren we de reacties van bezoekers op de website en de portalen. Deze rapportage gebruiken we om de digitale dienstverlening en de informatievoorziening te verbeteren.

Ondertekening



6. Ondertekening

Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 25 juni 2026:

mevrouw E.J.P.M. van Loon

de heer D.J. Vis

de heer R. van Oostrom

de heer M.H. Rosenberg

de heer A.W. Snijders

Mevrouw E.J.J. Vlastuin

Goedgekeurd door de Raad van Toezicht te Zeist op 25 juni 2026:

mevrouw S.B.P. Smit-Bos

de heer H. Breekveldt

mevrouw R.F. van der Feltz

Toezicht en verantwoording



Toezicht en verantwoording

Inleiding

De Raad van Toezicht (verder te noemen, de raad) stelt jaarlijks een verslag op. Dit verslag, gebaseerd op het intern toezicht over de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025, bevat het oordeel en de aanbevelingen van de raad met betrekking tot verschillende thema's. De raad gebruikt als handvat bij het toezicht een intern toezichtkader met bijbehorende normen. Ook houdt de raad toezicht op de naleving door het bestuur van de Code Pensioenfondsen.

De raad legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden als intern toezichthouder.

Thema's

De raad stelt jaarlijks in zijn toezichtplan een aantal thema's vast waarop hij zijn oordeel en aanbevelingen baseert.

Wtp

2025 stond bijna volledig in het teken van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (wtp) per 1 januari 2026. In november 2025 ontving BPF Schilders van DNB het besluit om geen verbod tot waardeoverdracht op te leggen. Het toezicht van de raad heeft grotendeels in het teken gestaan van het toezicht op het proces waarbij het bestuur tot gedegen besluitvorming in dit traject is gekomen. Hierbij heeft de raad ook en vooral gekeken naar de evenwichtige afweging van belangen bij de besluitvorming en de risicobeheersing.

Afgelopen jaar had het intern toezicht door het Wtp-proces wel een ander karakter dan normaliter gebruikelijk is. Door de vragen/verzoeken van DNB die op korte termijn bestuurlijk moesten worden afgehandeld inclusief afstemming met de raad was er vanuit de raad meer behoefte aan detail om uiteindelijk het grotere geheel vanuit zijn intern toezichttaak beter te kunnen overzien. Het bestuur heeft in deze behoefte naar de mening van de raad op adequate wijze voorzien. Ook de raad moest op sommige momenten onder aanzienlijke tijdsdruk zijn werk doen. Door de inzet van alle betrokkenen is de kwaliteit van het intern toezicht desondanks niet onder druk komen te staan en heeft de raad ook blijvend aandacht kunnen houden voor het borgen van effectieve onderlinge werkrelaties tussen de verschillende fondsorganen.

Succesfactoren

De raad stelt vast dat de volgende factoren ertoe hebben geleid dat dit traject overall goed is verlopen:

- Het fonds heeft een professioneel en deskundig bestuur met een ongelooflijke inzet en ook doortastend optreden richting DNB en andere externe partijen.
- Een effectieve inrichting van de projectstructuur en -governance met een onafhankelijke (externe) senior projectleider.
- De afgelopen jaren heeft het bestuur veel geïnvesteerd in goede onderlinge relaties en helderheid over onderlinge rolverdeling.
- Er is sprake van zeer korte en open lijnen met de raad en het verantwoordingsorgaan.
- Het verantwoordingsorgaan heeft een onafhankelijk externe adviseur ingeschakeld om hen te begeleiden bij dit complexe adviestraject.
- Het fonds heeft in samenwerking met de PUO (PGGM) een uitgebreide en gedetailleerde set aan validatiecriteria met go/no go momenten opgesteld waarop strak werd gestuurd. Dit gaf de raad het comfort dat ook hun (aandachts)punten voor later in het proces goed geborgd waren.

Goedkeuring

Op 25 september 2025 heeft de raad goedkeuring afgegeven met betrekking tot de inzet van bestuurlijke ruimte bij invaren en verdelen fondsvermogen om binnen de aangepaste criteria naar aanleiding van het goedkeuringstraject met DNB een evenwichtige transitie te bewerkstelligen. Het besluit is een aanvulling op het besluit van de raad van 8 november 2024. Bij deze aanvraag heeft de raad de beoordelingscriteria meegenomen die gebruikt worden bij zijn toezichtsrol in de context van de gehele transitie. Er is opnieuw getoetst of het bestuur bij de besluitvorming de juiste processen ordentelijk heeft doorlopen, de voorgenomen besluiten goed heeft onderbouwd en wordt voldaan aan wet- en regelgeving. Daarbij is een tweetal aanbevelingen aan het bestuur meegegeven ten aanzien van het vervolgtraject. De wijze waarop het bestuur daaraan invulling geeft, zal mede worden betrokken in het intern toezicht over 2026.:

1. Gegeven de toename in complexiteit en daaruit volgende risico's wenst de raad vanuit zijn reguliere toezichtsrol bij het vervolgtraject intensief betrokken te blijven.
2. De raad vindt het belangrijk dat de SFH Actuarieel blijvend nauw betrokken blijft bij de verdere uitwerking en validatie richting toetsmoment 2.

Op 23 oktober 2025 heeft de raad bevestigd dat de verduidelijkingen in het document "Aanvullende beoordeling evenwichtigheid Wtp" geen aanleiding geven tot aanpassing van de eerder afgegeven goedkeuring.

Strategische doelen en risico's

De raad vindt het positief dat het bestuur reeds heeft nagedacht over de aanpak van betalingsachterstanden in de nieuwe pensioenregeling. Tevens constateert de raad dat het bestuur zich reeds voorbereidt op de komende representativiteitstoets. De raad is ook positief over de opzet van de risicorapportage van de nieuwe SFH Risk. In deze rapportage zal in de toekomst ook expliciet aandacht worden besteed aan de effectiviteit van beheersmaatregelen.

IT-risico's en beheer inclusief informatiebeveiliging

De raad heeft geconstateerd dat de implementatie van DORA tijdig en succesvol is afgerond. In het kader van de overgang naar Wtp vraagt de raad nadrukkelijk aandacht voor de implementatie van de IT-infrastructuur. Deze infrastructuur is een essentieel onderdeel van de governance en risicobeheersing binnen het fonds. De raad heeft geconstateerd dat er eind 2025 nog geen definitief AI beleid is vastgesteld, maar verwacht dat het bestuur dit in de loop van 2026 zal afronden.

Governance

Het bestuur investeert veel tijd in relaties met fondsorganen en vult vacatures tijdig in. In 2025 heeft de raad met het bestuur een actieve dialoog gevoerd over de invulling van de vacatures in het bestuur. De raad ziet toe op naleving van de Code Pensioenfondsen en op de gevolgen van deze wisselingen voor het rooster van aftreden.

Bij de opvolging van het onafhankelijk bestuurslid Risicomanagement, tevens Sleutelfunctiehouder Risicobeheer zijn voor- en nadelen van deze dubbelrol en de bewustwording van de risico's onderwerp van gesprek geweest tussen raad en bestuur. De raad heeft geconstateerd dat het bestuur terzake een weloverwogen besluit heeft genomen om deze dubbelrol ook naar de toekomst toe te blijven continueren. Uit het gesprek dat de raad in Q4 2025 met de SFH Risicobeheer heeft gevoerd heeft de raad vastgesteld dat de invulling goed functioneert.

Ten aanzien van de herbenoeming van het onafhankelijk bestuurslid Vermogensbeheer voor een vierde termijn heeft de raad uitgebreid gesproken met het bestuur. Dit heeft te maken met het feit dat er afgeweken wordt van de Code Pensioenfondsen. De raad is hier in beginsel geen voorstander van en heeft dit dan ook in een actieve dialoog bij het bestuur onder de aandacht gebracht. Aangezien de raad binnen de governance van het pensioenfonds geen werkgeversrol vervult, heeft de raad volstaan met de vaststelling dat de kandidaat aan het gestelde functieprofiel voldoet en in het verlengde daarvan zijn goedkeuring aan de herbenoeming verleend. Daarbij heeft de raad aan het bestuur een aantal aandachtspunten meegegeven, waarbij onder andere aandacht is gevraagd voor successieplanning, duurzame geschiktheid van het bestuur op balans- en vermogensbeheergebied alsmede continuïteit in het bestuur. Deze onderwerpen waren en blijven onderwerp van gesprek tussen bestuur en de raad bij wisselingen in de bestuurssamenstelling gedurende 2025 en 2026.

Communicatie

De raad is verheugd te constateren dat het bestuur meer regie pakt richting PGGM en de verwachtingen over en weer op het vlak van communicatie.

Ondanks dat bepaalde WTP-transitiecommunicatie voorgeschreven is in een stijl die niet past bij de communicatievoorkeuren van de schilders doelgroep, doet het bestuur zijn best om het begrijpelijk te houden. Daartoe heeft het in het beleid rondom keuzebegeleiding ook de nodige, bij de schilders doelgroep passende tools opgenomen. En het bestuur maakt meer gebruik van de tips van het verantwoordingsorgaan op dit vlak.

De raad beveelt het bestuur aan om zich te blijven vergewissen van de werking van de controles bij PGGM op juistheid en andere wettelijke eisen van alle communicatie-uitingen.

Vermogensbeheer

De raad heeft geconstateerd dat in het kader van de overgang naar Wtp eind 2025 de goede stappen zijn genomen. Zo zijn in het Target Operating Model (TOM) de activiteiten en werkzaamheden van alle ketenpartners (zoals PGGM, VLK, BNY Mellon en Cardano) die betrokken zijn in de vermogensbeheerketen vastgelegd. Ook is besloten om het dekkingsgraadriscio richting de overgang op 1 januari 2026 te beperken. Het beleggingsplan 2026 is tijdig vastgesteld.

Naleving Code Pensioenfondsen

Naar aanleiding van het bestuursverslag 2025 en de geactualiseerde checklist Code Pensioenfondsen is de raad van oordeel dat BPF Schilders aan de Code Pensioenfondsen voldoet en daarover volgens het principe pas toe of leg uit adequaat verantwoording aflegt. Naleving van de Code Pensioenfondsen door de raad is hierna weergegeven.

Taken Raad van toezicht volgens Code	Motivering van de toepassing
Het intern toezicht legt een toezichtvisie ten grondslag aan zijn toezicht. Deze visie omvat ten minste de volgende elementen: • de doelstelling van het intern toezicht; • de rol, rolinvulling en de werkwijze van het intern toezicht; • de interactie tussen intern toezicht en bestuur; • de interactie tussen intern toezicht en de diverse sleutelfunctiehouders; • de interactie tussen intern toezicht en het verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan (norm 17)	De raad geeft hier invulling aan.
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 met bestuur en verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan (norm 18).	De raad hanteert een normenkader en jaarlijkse focusthema's.

Taken Raad van toezicht volgens Code	Motivering van de toepassing
Het intern toezicht is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich ernaar (norm 19).	De raad realiseert dit door transparant en onafhankelijk te opereren zonder invloed van externe partijen. De leden van de raad zijn deskundig en goed opgeleid en onderhouden de kennis. De raad hanteert thema's voor het toezicht en rapporteert hier ieder kwartaal over.
Het intern toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur (norm 20).	De raad heeft twee keer per jaar een gesprek met het dagelijks bestuur en twee keer per jaar met het hele bestuur. De voorzitter van de Raad heeft regelmatig informeel overleg met de voorzitter van het bestuur. De raad verschaft ook advies terzijde.
Het intern toezicht stelt zich onafhankelijk op ten opzichte van andere toezichthouders, overige fondsorganen en van welk ander belang dan ook en kan kritisch opereren (norm 21)	De raad geeft hier invulling aan.
Het intern toezicht legt in het bestuursverslag, op basis van een vooraf door het intern toezicht vastgestelde toezichtvisie en een eerder geformuleerd normenkader, verantwoording af over de verrichte werkzaamheden, rapporteert de bevindingen en doet (zo nodig) aanbevelingen (norm 26) .	De raad legt ieder jaar verantwoording af over de verrichte werkzaamheden en zijn bevindingen over het verslagjaar in het bestuursverslag.
Het intern toezicht is aanspreekbaar op de wijze waarop het toezicht houdt en is bereid in gesprek te gaan over de wijze waarop het toezicht is uitgevoerd en hoe daarover is gerapporteerd (norm 27).	De raad geeft hier invulling aan en rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur en het verantwoordingsorgaan over zijn werkzaamheden.
Het bestuur, het intern toezicht, het verantwoordingsorgaan en het belanghebbendenorgaan houden rekening met het diversiteits- en inclusiebeleid bij het opstellen van de eisen waaraan nieuwe leden van het orgaan dienen te voldoen (code 36).	De raad houdt in de profielschets van de leden van de Raad van Toezicht en de in de profielschets van de voorzitter van de Raad van Toezicht rekening met diversiteits- en inclusiebeleid en toetst de werking van de diversiteit tijdens zelfevaluaties.
De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd (norm 37).	De raad houdt zich aan deze norm van de code en dit is ook vastgelegd in de statuten van BPF Schilders.
Benoeming en ontslag van de leden van de organen van het pensioenfonds zijn geregeld in de statuten van het pensioenfonds waarbij – behoudens in het geval van beroepspensioenfonds – de procedure voor benoeming en ontslag als beschreven in bijlage 2 van de code pensioenfonds wordt gevolgd. Schorsing van de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht wordt geregeld in de statuten of reglementen van het pensioenfonds (norm 38)	De raad stelt vast dat het bestuur heeft vastgesteld dat BPF Schilders niet volledig voldoet aan de eisen van norm 38.
Tegenstrijdige belangen, reputatierisico's en nevenfuncties worden gemeld. De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en belanghebbendenorgaan, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen (norm 44).	Melden van mogelijk tegenstrijdige belangen is een standaard agendapunt. De raad evalueert zichzelf ieder jaar.
De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring en gedragen zich daarnaar (norm 46).	De leden van de Raad ondertekenen ieder jaar de gedragscode.
Het eigen functioneren is voor het bestuur, het intern toezicht, het belanghebbendenorgaan en 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 minstens één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. De organen besteden daarbij in elk geval periodiek aandacht	De raad evalueert iedere vergadering. Begin 2025 heeft de raad zijn zelfevaluatie over 2024 uitgevoerd met behulp van onafhankelijke derde partij.

Taken Raad van toezicht volgens Code	Motivering van de toepassing
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 (norm 49).	

Opvolging aanbevelingen van controleurs en toezichthouders

Alle aanbevelingen die de raad in 2025 heeft gedaan, zijn besproken met het bestuur en naar tevredenheid van de raad opgepakt door het bestuur.

Opvolging aanbevelingen prudent person rapportage:

- Alle aanbevelingen naar aanleiding van het jaarwerk 2024 zijn opgevolgd.
- De bevindingen van de certificerend actuaris en de beoordelingslijst van de prudent person over het boekjaar 2025 bevatten geen zaken die volgens de raad bijzondere aandacht behoeven.

Goedkeuring

De raad verleent hierbij zijn goedkeuring aan het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2025.

Ondertekening

Zeist, 25 juni 2026

De raad van toezicht:

S.B.P. Smit-Bos

R.F. van der Feltz

H.A. Breekveldt

2. Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht

Tijdens de gezamenlijke vergadering met de Raad van Toezicht (RvT) op 21 mei 2026 heeft het bestuur met de RvT gesproken over het verslag en aanbevelingen van de RvT over 2025.

Het bestuur is blij met de constatering van de RvT dat ondanks de aanzienlijke tijdsdruk het bestuur erin is geslaagd zijn belangrijkste stakeholders steeds goed aangesloten te houden bij de ontwikkelingen omtrent de beantwoording van de aanvullende vragen/verzoeken van DNB ten aanzien van de invaarmelding.

Het bestuur neemt de aanbevelingen van de RvT onder meer op het gebied van strategische doelen en risico's, IT-risico's en beheer inclusief informatiebeveiliging, governance en communicatie ter harte.

Het bestuur blijft zich inzetten voor een deelnemersgerichte, transparante en toekomstbestendige uitvoering van zijn taken. Het bestuur zal de aanbevelingen in de komende periode oppakken en geeft hierbij alvast een eerste reactie.

Strategische doelen en risico's

De RvT beveelt aan in de risicorapportage expliciet aandacht te besteden aan de effectiviteit van de beheersmaatregelen.

Dit is reeds opgepakt door de sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

IT-risico's en beheer inclusief informatiebeveiliging

De RvT heeft geconstateerd dat er eind 2025 nog geen definitief AI-beleid is vastgesteld. Het bestuur heeft in maart 2026 een definitief AI-beleid vastgesteld.

Governance

De RvT beveelt aan blijvend aandacht te houden voor successieplanning en duurzame geschiktheid van het bestuur op balans- en vermogensbeheergebied. Dit is reeds door het bestuur opgepakt. Wervings- en herbenoemingsprocedures worden tijdig opgepakt. Sinds 1 januari 2026 woont een aspirant bestuurslid (werkgeverszijde) bestuurs- en commissievergaderingen bij en zal uiterlijk eind juni 2026 ter toetsing aan DNB worden voorgelegd. In verband met het aftreden van de werknemersvoorzitter per 1 juli 2026 is een kandidaat voorgedragen die per 1 augustus aanstaande start, onder voorbehoud van de positieve toetsing door DNB. Naar verwachting is eind juni 2026 de kandidaat voor de bestuurszetel-zetel namens zelfstandigen met een vermogensbeheerprofiel bekend. Tenslotte is het de intentie om in het najaar te starten met het meelopen van een stagiair met het bestuur.

Communicatie

Het bestuur zal in lijn met de aanbeveling van de RvT blijven toezien op de werking van de controles bij PGGM op juistheid en andere wettelijke eisen van alle communicatie-uitingen.

Tot slot dankt het bestuur de leden van de RvT voor hun grote inzet en betrokkenheid bij het fonds. Het bestuur waardeert de constructieve en kritische dialoog met de RvT, die heeft bijgedragen aan een zorgvuldige besluitvorming en een evenwichtige belangenafweging. Het bestuur ziet uit naar de voortzetting van de constructieve en prettige samenwerking in 2026.

3. Verslag en oordeel verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het Verantwoordingsorgaan (VO) brengt jaarlijks een oordeel uit over het functioneren van het bestuur. Daarbij kijkt het VO onder meer naar het gevoerde beleid, de gemaakte keuzes en de manier waarop het bestuur deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers heeft meegenomen in belangrijke ontwikkelingen.

Voor BPF Schilders stond 2025 grotendeels in het teken van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit was voor het fonds een intensief en belangrijk jaar. In korte tijd moesten veel besluiten worden genomen en uitgevoerd. Daarbij stonden zorgvuldigheid, communicatie en de belangen van deelnemers centraal.

Een belangrijke mijlpaal in 2025 was dat het fonds de benodigde goedkeuring kreeg om per 1 januari 2026 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. Het VO realiseert zich dat dit een complex en spannend traject was, waarbij veel werk is verzet door het bestuur en alle betrokken partijen. Het VO spreekt hiervoor zijn waardering uit.

De overgang vond bovendien plaats in een periode waarin de financiële positie van het fonds sterk was. De hoge dekkingsgraad heeft eraan bijgedragen dat de overgang naar het nieuwe stelsel gunstig heeft kunnen uitwerken voor een groot deel van de deelnemers.

Het VO heeft in zijn oordeel extra aandacht besteed aan onderwerpen die samenhangen met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, zoals het nieuwe pensioencontract, communicatie met deelnemers en de kosten van de transitie. Daarnaast heeft het VO gekeken naar andere belangrijke onderwerpen, waaronder de evaluatie van het bestuursmodel en de samenwerking met de Raad van Toezicht (RvT).

Werkwijze van het VO

Om tot een zorgvuldig oordeel te komen, heeft het VO verschillende documenten bestudeerd, waaronder het jaarverslag, voortgangsrapportages van het bestuur en de Raad van Toezicht (RvT) en andere relevante stukken.

In 2025 kwam het VO regelmatig bijeen voor vergaderingen en extra overleggen in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast vonden gesprekken plaats met het bestuur en de RvT in het kader van de verantwoordingsdialoog.

Naast het uitbrengen van een oordeel heeft het VO in 2025 ook adviezen gegeven over voorgenomen besluiten van het bestuur.

Personele wijzigingen in het VO in 2025

Er hebben zich in 2025 geen personele wijzigingen voorgedaan.

Terugblik op aanbevelingen van het VO over 2024

Het VO heeft in zijn oordeel over 2024 verschillende aanbevelingen gedaan aan het bestuur. De opvolging hiervan is besproken tijdens de verantwoordingsdialoog in 2026.

Op basis van deze gesprekken en de ontvangen informatie concludeert het VO dat het bestuur de aanbevelingen serieus heeft opgepakt en het VO goed heeft meegenomen in de voortgang.

Algemeen

In 2025 heeft het Verantwoordingsorgaan (VO) zijn rol in het transitieproces naar het nieuwe pensioenstelsel als beter ervaren dan in 2024. In 2024 ervaarde het VO een hoge druk en vond het dat het soms beter en proactiever meegenomen had kunnen worden in het proces. Het bestuur heeft hier goed op gehandeld, waardoor het proces in 2025 naar tevredenheid is verlopen. Door een zorgvuldiger voorbereiding, tijdige betrokkenheid en externe ondersteuning kon het VO zijn rol nog beter invullen en gericht bijdragen aan de oordeelsvorming.

De samenwerking met het bestuur en de RvT is door het VO als constructief ervaren. Het VO waardeert dat het actief is meegenomen in belangrijke thema's, zoals het partnerpensioen, compensatie en communicatie. In het Wtp-traject is in enkele fases sprake geweest van tijdsdruk. Deze tijdsdruk hing samen met aanvullende vragen van de toezichthouder (DNB) die op een later moment kwamen. Het VO heeft begrip voor deze situatie, maar benadrukt het belang dat er voldoende tijd beschikbaar blijft om informatie goed te kunnen beoordelen

Het VO vindt transparantie over gemaakte keuzes belangrijk. Dit geldt bijvoorbeeld voor de onderbouwing van keuzes rond het partnerpensioen. Ook bij de onderwerpen kosten en het toekomstige bestuursmodel vraagt het VO om voldoende inzicht en toelichting. Het VO blijft deze onderwerpen volgen en benadrukt het belang van zorgvuldigheid en betrokkenheid in elke fase van het transitieproces.

Communicatie over de nieuwe pensioenregeling

Beoordelingskader

_Heldere en effectieve communicatie is essentieel om deelnemers goed te informeren over de gevolgen van de nieuwe pensioenregeling. Dit geldt in het bijzonder voor onderdelen die direct impact hebben op hun persoonlijke situatie, zoals het partnerpensioen bij uitdiensttreding. Deelnemers moeten kunnen vertrouwen op begrijpelijke en toegankelijke informatie, zodat zij weloverwogen keuzes kunnen maken.

Bevindingen

_Het VO waardeert de inzet van het bestuur op het gebied van communicatie, waaronder het gebruik van diverse kanalen zoals het pensioenblad, webinars en bijeenkomsten. Deze middelen dragen bij aan de bewustwording onder deelnemers, maar het bereik blijft beperkt.

Het VO ziet aandachtspunten in de effectiviteit van de communicatie, vooral in specifieke situaties zoals uitdiensttreding en het partnerpensioen. De informatievoorziening in deze gevallen kan concreter en proactiever.

Het VO heeft geconstateerd dat de prognosebrieven die in oktober en november 2025 zijn verstuurd, tot vragen hebben geleid bij het VO. Het VO vond de begrijpelijkheid van deze brieven onvoldoende, met name voor actieve deelnemers. Hierdoor kon onrust ontstaan onder deelnemers. Het VO heeft dit met het bestuur besproken. Dit heeft geleid tot aanpassingen in de definitieve brieven die in het voorjaar van 2026 zijn verstuurd.

Oordeel

Het VO is positief over de inzet van het bestuur op het gebied van communicatie en de verschillende middelen die worden ingezet. Het bestuur heeft hier zichtbaar stappen gezet.

Tegelijk ziet het VO ruimte voor verdere verbetering, met name in de begrijpelijkheid en de concreetheid van de communicatie in situaties die direct impact hebben op deelnemers, zoals bij uitdiensttreding en het partnerpensioen.

Het VO heeft er vertrouwen in dat het bestuur deze aandachtspunten verder oppakt.

Aanbevelingen

- Zorg voor proactieve communicatie, bijvoorbeeld door het verstrekken van gerichte flyers bij uitdiensttreding waarin het partnerpensioen helder wordt uitgelegd.
- Meet actief wat deelnemers begrijpen van de verstrekte informatie, bijvoorbeeld via korte surveys of feedbackmomenten.
- Blijf het VO betrekken bij bijeenkomsten en communicatiemiddelen, zodat het VO ook zijn rol richting deelnemers beter kan invullen.
- Laat belangrijke communicatiemiddelen vooraf toetsen door het VO, zodat deze beter aansluiten bij de informatiebehoefte van deelnemers.

Kosten van BPF Schilders

Beoordelingskader

Het VO heeft de wettelijke taak om expliciet aandacht te besteden aan het kostenbeleid van het bestuur. Daarbij kijkt het VO niet alleen naar de hoogte van de uitvoeringskosten, maar ook naar de gemaakte keuzes, de transparantie en de mate van grip op toekomstige kostenontwikkelingen.

Bevindingen

Het VO constateert dat de uitvoeringskosten in 2025 zijn gestegen. Deze stijging hangt vooral samen met de werkzaamheden voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Uit het jaarverslag blijkt dat ook de kosten per deelnemer in 2025 zijn gestegen. Het bestuur geeft aan dat het verwacht dat de kosten na afronding van de Wtp-werkzaamheden weer normaliseren. Het VO volgt de ontwikkeling van de kosten nauwgezet. Bij eerdere afspraken met de pensioenuitvoerder is de verwachting gewekt dat de kosten op termijn zouden dalen. Omdat de kosten in 2025 zijn gestegen, acht het VO het van belang dat het bestuur blijft toelichten waardoor deze stijging ontstaat en welke maatregelen worden genomen om de kosten op langere termijn beheersbaar te houden.

Oordeel

Het VO is positief over de wijze waarop het bestuur aandacht besteedt aan het kostenbeleid. Het bestuur heeft de kostenontwikkeling toegelicht en daarbij aangegeven dat de stijging in 2025 vooral samenhangt met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO vindt deze stijging verklaarbaar, maar blijft de kostenontwikkeling nauwgezet volgen. Dit is mede van belang omdat bij eerdere afspraken met de pensioenuitvoerder de verwachting is gewekt dat de kosten op termijn zouden dalen.

Het VO vraagt daarom blijvende aandacht voor transparantie over kosten, de onderliggende keuzes en de beheersing van kosten op de lange termijn. Het VO heeft er vertrouwen in dat het bestuur deze aandachtspunten blijft oppakken.

Aanbevelingen

- Blijf het VO inzicht geven in de totale kosten, inclusief de extra kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.
- Wees transparant over de keuzes die zijn gemaakt in het kostenbeleid en over de afwegingen die daarbij horen.
- Evalueer kritisch of de afspraken met PGGM voldoende waarborgen bieden voor kostenbeheersing op de lange termijn.
- Informeer het VO tijdig bij eventuele contractwijzigingen of nieuwe afspraken met uitvoeringsorganisaties.

Nieuw pensioencontract

Beoordelingskader

Het nieuwe pensioencontract is een belangrijk onderdeel van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). Het VO vindt het belangrijk dat dit proces zorgvuldig verloopt. Daarbij moet er voldoende ruimte zijn voor betrokkenheid van het VO en moet duidelijk zijn hoe keuzes tot stand komen.

Bevindingen

Het VO ervaart dat het proces in 2025 beter is verlopen dan in het jaar daarvoor. Het bestuur heeft het VO actief betrokken, onder andere via toelichtingen en overleg.

Het VO waardeert deze werkwijze. Tegelijkertijd ervaart het VO dat het traject intensief was en dat besluiten soms onder tijdsdruk tot stand kwamen. Met name in de zomer ontstond extra tijdsdruk door aanvullende vragen van DNB. Hierdoor moest het bestuur vaker en in kortere tijd afstemmen met het VO. Dit maakte het lastiger om alle onderwerpen zorgvuldig te beoordelen.

Binnen het Wtp-traject zijn belangrijke thema's besproken, zoals compensatie en communicatie. Het VO heeft hierbij input geleverd en constateert dat het bestuur openstaat voor deze inbreng.

Het VO vindt het daarnaast belangrijk dat duidelijk is hoe keuzes tot stand komen. Bij enkele complexe onderwerpen kostte het de leden van het VO moeite om de materie en de gemaakte afwegingen goed te doorgronden. Het bestuur heeft hierover toelichting gegeven, maar het VO merkte dat op sommige momenten extra ondersteuning in de duiding helpend was om de afwegingen goed te kunnen volgen. Die nadere toelichting is vervolgens ook gegeven.

Tijdens de transitie is bij een hoge dekkingsgraad een verhoging van het pensioenvermogen toegekend aan deelnemers. Voor gepensioneerden heeft deze verhoging bijgedragen aan een tegemoetkoming in de indexatieachterstand uit voorgaande jaren. Voor deelnemers in de middengroep, die zijn geraakt door de afschaffing van de doorsneesystematiek, is de procentuele verhoging lager geweest. Voor deze groep is compensatie toegekend. Het VO constateert dat er binnen deze groep vragen leven over de uitlegbaarheid van de uitkomsten en de wijze waarop de compensatie zichtbaar wordt in relatie tot het herstel van gemiste indexatie. De verdeling van middelen is uitgevoerd binnen de geldende kaders en op basis van de vastgestelde uitgangspunten voor evenwichtige belangenafweging.

Oordeel

Het VO is positief over de manier waarop het bestuur het nieuwe pensioencontract heeft voorbereid en het VO daarbij heeft betrokken. Het proces is in 2025 zichtbaar verbeterd. Wel blijft aandacht nodig voor tijdige betrokkenheid en duidelijke uitleg van keuzes.

Aanbevelingen

- Blijf het VO op een duidelijke en zorgvuldige manier betrekken bij belangrijke keuzes. Bij complexe onderwerpen helpt het wanneer de gemaakte afwegingen helder worden toegelicht en het VO voldoende gelegenheid krijgt om voorstellen goed te doorgronden en te beoordelen.
- Blijf helder uitleggen welke keuzes zijn gemaakt en hoe deze uitwerken voor verschillende groepen. Richt u daarbij op wat wel kan worden toegelicht en onderbouwd, met speciale aandacht voor de zichtbaarheid van de compensatie en de relatie met gemiste indexatie. Betrek het VO hierbij tijdig.

Evaluatie bestuursmodel

Beoordelingskader

Een goed functionerend bestuursmodel is essentieel voor de kwaliteit en continuïteit van het pensioenfonds. Het VO hecht waarde aan het paritaire model, waarin zowel werkgevers- als werknemersvertegenwoordigers gelijkwaardig zijn vertegenwoordigd. Een evaluatie van het bestuursmodel kan bijdragen aan transparantie, deskundigheid en betrokkenheid.

Bevindingen

Het bestuur heeft aangegeven de evaluatie van het bestuursmodel uit te stellen tot na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het VO begrijpt deze keuze gezien de drukte rondom de Wtp, maar wil wel betrokken blijven bij de voorbereiding en uitvoering van de evaluatie.

Het VO hecht waarde aan bestuursleden die zicht hebben op de sector en de praktijk. Tegelijkertijd onderkent het VO dat de eisen aan deskundigheid toenemen en dat het vinden van geschikte kandidaten daardoor complexer wordt. In de afgelopen jaren hebben meerdere wisselingen binnen het bestuur plaatsgevonden. Dit vraagt blijvende aandacht voor continuïteit, kennisoverdracht en een evenwichtige samenstelling van het bestuur.

Oordeel

Het VO ziet het belang van een zorgvuldige evaluatie van het bestuursmodel, mede gezien de ontwikkelingen rondom deskundigheidseisen en de wisselingen binnen het bestuur in de afgelopen jaren. Het VO vindt het belangrijk dat daarbij aandacht blijft voor continuïteit en binding met de sector.

Aanbeveling

- Betrek het VO bij de voorbereiding en uitvoering van de evaluatie van het bestuursmodel. Het VO wil dit onderwerp blijven volgen en opnemen in het oordeel aan het eind van het jaar.

Verantwoording door RvT aan VO

De Raad van Toezicht (RvT) maakt ieder jaar een verslag over de uitvoering van zijn taken als intern toezichthouder. In dit verslag geeft de RvT zijn oordeel en aanbevelingen over verschillende onderwerpen binnen het fonds. Ook beschrijft de RvT zijn bevindingen over het functioneren van het bestuur in 2025 en de naleving van de Code Pensioenfonds door het bestuur.

De RvT legt hierover verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO). Naar aanleiding van het verslag vond op 15 april 2026 een gesprek plaats tussen het VO en de RvT. Tijdens dit overleg is gesproken over de uitvoering van de taken van de RvT, de samenwerking tussen het VO en de RvT en de bevindingen van de RvT over het functioneren van het bestuur.

Het VO concludeert op basis van het verslag en de gesprekken dat de RvT zijn taken zorgvuldig uitvoert. Het VO waardeert dat de RvT actief betrokken is bij belangrijke onderwerpen en aandacht heeft voor zorgvuldige besluitvorming.

De samenwerking tussen het VO en de RvT verliep in 2025 overwegend constructief. Het VO waardeert de openheid in het overleg en de betrokkenheid van de RvT bij belangrijke onderwerpen. Tegelijkertijd merkt het VO dat gesprekken soms lang bij specifieke onderwerpen blijven stilstaan. Hierdoor kan minder ruimte ontstaan voor andere onderwerpen en voor de inbreng van alle VO-leden. Het VO acht het belangrijk dat tijdens overleggen voldoende ruimte blijft voor een open gesprek en voor ieders bijdrage.

Binnen het Wtp-traject heeft de RvT het VO meegenomen in zijn bevindingen en aandachtspunten. Het VO waardeert deze betrokkenheid en ziet tegelijkertijd mogelijkheden om de samenwerking verder te versterken.

Tenslotte

Het VO is positief over het functioneren van het bestuur in 2025. Het afgelopen jaar stond in het teken van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit was een intensief en spannend traject, waarbij in korte tijd veel besluiten moesten worden genomen en uitgevoerd.

Het VO spreekt zijn waardering uit voor het feit dat het bestuur erin is geslaagd de transitie tijdig te realiseren. Daarbij is de overgang uitgevoerd in een periode waarin de financiële positie van het fonds sterk was. De hoge dekkingsgraad heeft eraan bijgedragen dat de overgang gunstig heeft kunnen uitpakken. Het VO vindt dat het bestuur hiervoor lof verdient.

Daarnaast waardeert het VO de inzet en betrokkenheid van het bestuur, de RvT en alle andere betrokkenen gedurende dit traject.

Het VO spreekt zijn waardering uit voor de inzet van alle fondsorganen in het afgelopen jaar.

4. Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan

Tijdens de gezamenlijke vergadering met het verantwoordingsorgaan (VO) op 29 mei 2026 heeft het bestuur met het VO gesproken over het verslag en de aanbevelingen van het VO over 2025.

Het bestuur bedankt het VO voor het zorgvuldige en genuanceerde oordeel. Het bestuur herkent zich in het beeld dat 2025 een intensief en complex jaar was, waarin veel besluiten in korte tijd moesten worden genomen in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het bestuur waardeert dat het VO heeft ervaren dat het in 2025 beter is meegenomen in het proces en dat de samenwerking als constructief wordt ervaren. Dit sluit aan bij de blijvende inzet van het bestuur om het VO actief te betrekken, onder meer door frequente overleggen en extra toelichting op complexe onderwerpen. In de praktijk heeft dit er ook toe geleid dat het VO in staat was gericht vragen te stellen en beter mee te denken in het proces.

Tegelijkertijd onderkent het bestuur de aandachtspunten die het VO benoemt. In de dialoog is gebleken dat deze vooral samenhangen met de complexiteit van het nieuwe stelsel.

Uitlegbaarheid en complexiteit van keuzes

Het bestuur herkent dat sommige onderwerpen, met name binnen het nieuwe pensioencontract en de verdeling van uitkomsten tussen groepen deelnemers, lastig te doorgronden zijn. In de vergaderingen van bestuur en VO is/wordt hier uitgebreid bij stilgestaan. Het bestuur blijft zich inzetten om keuzes en afwegingen zo concreet en begrijpelijk mogelijk toe te lichten.

Communicatie

Het bestuur herkent de aandachtspunten van het VO over de begrijpelijkheid en effectiviteit van communicatie, onder meer naar aanleiding van de prognosebrieven.

Er is stilgestaan bij de rol van het VO bij de deelnemerscommunicatie. Daarbij is geconcludeerd dat het niet gaat om intensiever betrekken, maar om het blijvend en gericht betrekken van het VO bij relevante communicatiemomenten, met name bij belangrijke uitingen richting deelnemers. Het bestuur zal deze lijn voortzetten en waar mogelijk verder concretiseren.

Kosten en uitvoeringspraktijk

Het bestuur heeft kennisgenomen van de vragen en aandacht van het VO voor de ontwikkeling van kosten, inclusief de wens om beter inzicht te krijgen in onderliggende kostencomponenten. Het bestuur heeft toegelicht dat de stijging van kosten in belangrijke mate samenhangt met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en dat hierover transparant wordt gerapporteerd binnen de bestaande kaders.

Transitie en samenwerking

Het bestuur kijkt positief terug op de samenwerking met het VO gedurende de transitie. Het bestuur ziet dit als een belangrijke basis voor de samenwerking in de komende periode, waarin de focus verschuift van transitie naar uitvoering en verdere doorontwikkeling van het fonds.

Evaluatie bestuursmodel en strategie

Het bestuur onderschrijft het belang van de evaluatie van het bestuursmodel. Het bestuur heeft toegelicht dat deze evaluatie zal plaatsvinden in samenhang met de strategiebepaling en dat het VO op de hoogte gehouden wordt van de ontwikkelingen.

Tot slot

Het bestuur dankt het VO voor de constructieve en prettige samenwerking en de inhoudelijke bijdrage in het afgelopen jaar en kijken uit naar een voortzetting daarvan in de komende periode.

Jaarrekening



Jaarrekening

Balans per 31 december 2025

(na bestemming van saldo van baten en lasten)

(bedragen x € 1.000)	toelichting	31-12-2025	31-12-2024
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
Vastgoed en infrastructuur	3.2	1.182.773	1.287.496
Aandelen	3.3	2.385.574	3.340.017
Vastrentende waarden	3.4	6.119.315	4.890.637
Derivaten	3.5	182.745	226.464
		9.870.407	9.744.614
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	4	113.358	69.435
Vorderingen en overlopende activa	5	37.774	36.039
Liquide middelen	6	14.818	17.518
Totaal activa		10.036.357	9.867.606
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en algemene reserve	7	3.077.185	2.215.579
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds	8.1	5.906.886	6.933.500
Voorziening operationele kosten	8.2	162.919	172.929
Overige schulden en overlopende passiva	9	889.367	545.598
Totaal passiva		10.036.357	9.867.606

Staat van baten en lasten 2025

(bedragen x € 1.000)	toelichting	2025	2024
BATEN			
Premie bijdragen	14	168.998	162.730
Beleggingsopbrengsten	15	-109.592	924.489
Overige baten	20	353	2.237
		59.759	1.089.456
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	16	218.656	207.068
Pensioenuitvoeringskosten	17	14.989	14.363
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	8.2		
Pensioenopbouw		152.177	144.048
Toeslagen		-	83.164
Rentetoevoeging voorziening		160.420	223.766
Onttrekking pensioenuitkeringen		-218.543	-208.225
Marktwaaarde verandering		-1.136.875	134.947
Wijziging van actuariële grondslagen		-1.818	-32.473
Wijziging actuariële bestandsresultaten		5.332	-11.412
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		317	1.699
Overige mutaties		12.376	-809
		-1.026.613	334.705
Mutatie voorziening operationele kosten	8.2	-10.011	8.405
Saldo overdrachten van rechten	19	135	-1.042
Overige lasten	20	997	10
		-801.847	563.509
Saldo van baten en lasten		861.606	525.947

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten wordt geheel toegevoegd aan de algemene reserve.

Kasstroomoverzicht

Onderstaande bedragen hebben betrekking op daadwerkelijke kasstromen in het verslagjaar en kunnen afwijken van de bedragen in de Staat van baten en lasten waarin de bedragen worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

Voor toelichting zie paragraaf 22 Toelichting op het kasstroomoverzicht.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen	167.082	165.374
Betaalde pensioenuitkeringen	-217.761	-206.382
Saldo overdrachten van rechten	-135	1.042
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-14.989	-19.571
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	-1.897	4.869
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	-67.700	-54.668
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	5.250.907	3.040.847
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	356.846	192.621
Aankopen beleggingen	-3.608.856	-4.308.042
Betaalde vermogensbeheerkosten	-20.490	-16.970
Mutatie ontvangen collateral in cash	-37.348	280.630
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	-89.816	-668
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.851.243	-811.582
Totale mutatie	1.783.543	-866.250

Toelichting op de jaarrekening

1. Inleiding

1.1. Informatie over de stichting

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (BPF Schilders), statutair gevestigd aan de Noordweg Noord 150 te Zeist, KvK nummer 27044379. BPF Schilders heeft als doel het bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te zijn, waarin gelden in de vorm van premies, opbrengsten van beleggingen en andere baten worden bijeengebracht, strekkende tot verzekering van pensioenen voor alle personen die werkzaam zijn in de bedrijfstak. BPF Schilders kent regelingen voor ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en, tot en met 2005, arbeidsongeschiktheidspensioen.

BPF Schilders heeft de uitvoering van de pensioenregeling grotendeels uitbesteed aan PGGM U.A. en haar dochters. Voor de uitvoering heeft BPF Schilders overeenkomsten gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht zijn pensioenbeheer, communicatie en beleidsadvisering.

Daarnaast zijn de volgende taakgebieden uitbesteed aan andere partijen:

- Bestuursondersteuning wordt verzorgd door Montae & Partners;
- Advies beleggingsbeleid en fiduciair advies verzorgd door Van Lanschot Kempen;
- De taken van custodian, beleggings-administratie, performance en compliance worden verzorgd door BNY.

1.2. Beschrijving van het pensioenreglement 2025

Pensioensysteem	Middelloonregeling
Vakantietoeslag	8%
Pensioenleeftijd	AOW-gerechtigde leeftijd
Pensioenrekenleeftijd	67 jaar
Pensioengrondslag	Pensioenloon minus franchise
Ouderdomspensioen	1,738% van de pensioengrondslag
Partnerpensioen	1,2166% van de pensioengrondslag
Wezenpensioen	0,2625% van de pensioengrondslag
Voor deelnemers	
Pensioenloon	Maximum € 63.188; minimum € 25.565
Franchise	€ 18.479

Met ingang van 2025 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Het partnerbegrip is aangepast aan de ruimere definitie van het uniform partnerbegrip in de Pensioenwet.
- De mogelijkheid tot vervroegen van het ouderdomspensioen is aangepast aan de Wet toekomst pensioenen.
- Het reglement heeft opgenomen dat kleine pensioenen worden afgekocht als het vijf maal niet is gelukt deze automatisch over te dragen.

2. Grondslagen

2.1. Grondslagen voor de financiële verslaggeving

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

De jaarrekening is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstelling.

Vergelijking met vorig jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar.

Stelselwijzigingen

Met ingang van 1 januari 2025 schrijft RJ 610.257 voor dat de voorziening voor operationele kosten afzonderlijk wordt gepresenteerd op de balans van het pensioenfonds. In eerdere boekjaren werd de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds gepresenteerd inclusief een opslag voor kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige uitkeringen. Als gevolg van de herziening van RJ 610 Pensioenfondsen wordt de voorziening voor operationele kosten voortaan afzonderlijk gepresenteerd in het hoofdoorzicht van de balans. Deze stelselwijziging is retrospectief toegepast per 1 januari 2024. De verwerking van de stelselwijziging houdt in dat de eerder in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds opgenomen opslag voor uitvoeringskosten afzonderlijk is gepresenteerd (2025: € 163 miljoen; 2024: € 173 miljoen). De totale verplichting jegens de deelnemers is hierdoor niet gewijzigd. De stelselwijziging heeft geen invloed op het eigen vermogen of op het saldo van baten en lasten. De voorziening operationele kosten en de mutatie op deze voorziening is nader toegelicht onder noot 8.2.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. Wijziging in de schattingen worden toegelicht onder de desbetreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Schattingswijzigingen

In 2025 sprake van de volgende schattingswijzigingen met betrekking tot de technische voorzieningen:

- Voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds
- Voorziening operationele kosten

In 2025 heeft een herziening van de schatting voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds plaatsgevonden aan de hand van een volledig grondslagenonderzoek. Dit heeft geleid tot een aanpassing van de volgende actuariële grondslagen met effect op de voorziening pensioenverplichtingen.

- Ervaringssterfte, positief resultaat van € 17,6 miljoen;
- Economische grondslagen (inflatieverwachting), negatief resultaat van € 3,4 miljoen;
- Samenlevingsfrequenties, negatief resultaat van € 14,4 miljoen;
- Wezenpensioenfactor, positief resultaat van € 1,3 miljoen;
- Arbeidsongeschiktheid en revalidatiekansen, positief resultaat van € 0,8 miljoen;
- AOW-leeftijd, negatief resultaat van € 0,0 miljoen.

In 2025 heeft een herziening van de schatting voor de voorziening operationele kosten plaatsgevonden. Dit heeft geleid tot een verhoging van de kostenopslag van 2,5% naar 3,0% met effect op de voorziening operationele kosten:

- Toekomstige uitvoeringskosten, negatief resultaat van € 35,0 miljoen;

De aanpassingen in de actuariële grondslagen op de technische voorzieningen leiden in totaal tot een negatief resultaat van € 33,2 miljoen. De technische voorzieningen zijn hierdoor verhoogd met eenzelfde bedrag.

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden aangemerkt alle partijen die overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kunnen uitoefenen.

Ook natuurlijke personen die verbonden zijn met het fonds, worden als verbonden partijen aangemerkt.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Opname van een actief of een verplichting

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

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, dat samenhangt met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting. De omvang hiervan moet betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel heeft plaatsgevonden, dat met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting samenhangt. De omvang moet betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Waardering

De activa en passiva worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct toe te wijzen zijn aan verwerving of uitgifte van het financieel actief of het financieel passief worden in de eerste opname verwerkt. Vervolgwaardering vindt plaats tegen reële waarde.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen. Die partijen moeten tot een transactie bereid zijn en onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet vanwege executie of liquidatie worden uitgevoerd.

De verplichtingen hebben voornamelijk betrekking over de voorziening pensioenverplichtingen die worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is de contante waarde van de onvoorwaardelijk nominaal opgebouwde pensioenrechten. Bij de bepaling van de voorziening worden de actuariële (bestands)grondslagen gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de nominale marktwaarde verandering per balansdatum zoals die door DNB wordt gepubliceerd.

Dekkingsgraden

Het fonds baseert de beleidsbeslissingen op de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt, conform de regels van het Financieel toetsingskader, vastgesteld als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maandeinden. De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen op een bepaald moment.

Waardeveranderingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden direct in de staat van baten en lasten opgenomen als (indirecte) beleggingsresultaten. Waardeveranderingen van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden ook direct in het resultaat opgenomen onder beleggingsresultaten.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum, zijnde de 'WM company fixed Closing Spot rates (mid) at 16:00 hours UK time'. Deze waardering is onderdeel van de waarderingsgrondslag reële waarde. Baten en lasten die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

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

	2025	2024
Australische dollar	1,76	1,67
Deense kroon	7,47	7,46
Engelse pond	0,87	0,83
Hong Kong dollar	9,14	8,04
Japanse yen	184,09	162,74
US dollar	1,17	1,04
Zweedse kroon	10,83	11,44
Zwitserse frank	0,93	0,94

2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

In dit onderdeel wordt de algemene waarderingsgrondslag, zoals uiteengezet in de voorgaande paragraaf, nader toegelicht per beleggingscategorie. In toelichting 3.6 'Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethoden' worden de toegepaste waarderingsmethoden en daarbij gehanteerde veronderstellingen behandeld. In de diverse toelichtingen op de beleggingen in toelichting 3, is voor zover mogelijk het verslaggevingsbeginsel 'look through' toegepast.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de slotkoersen.

Kapitaalbelangen in vastgoed of infrastructuur, worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen is de waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures) is de waarde die door de fondsbeheerder is bepaald.

Bij het bepalen van de waarde van de kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen worden voor vastgoed de richtlijnen van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) en voor infrastructuur de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) gevolgd.

Beleggingen in privaat vastgoed en infrastructuur zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen waarin wordt geïnvesteerd.

Voor het bepalen van de waarde worden aannames gedaan die afhankelijk zijn van de specifieke belegging. Zo worden door de beheerder aannames gedaan voor onder andere kasstromen en rentevoeten. Deze aannames zijn niet altijd direct waarneembaar en vereisen een bepaalde mate van professionele expertise. Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen welke onlosmakelijk zijn verbonden met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie.

Ter beoordeling van de ultimo boekjaar geschatte waarden wordt gebruik gemaakt van waarderingssrapporten inzake de onderliggende beleggingen, opgesteld door onafhankelijke externe waarderingsspecialisten.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen.

Kapitaalbelangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in overwegend beursgenoteerde aandelen, is de waarde zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen) die beleggen in private equity, is de waarde die door de fondsbeheerder is bepaald. Bij het bepalen van de waarde van de kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen wordt IPEV gevolgd.

Beleggingen in private equity zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. De waardering ultimo boekjaar geschiedt op basis van de meest recente opgave van de reële waarde door de externe manager, gecorrigeerd voor kasstromen en een schatting voor de herwaardering op basis van relevante marktindices die betrekking hebben op de periode vanaf datum opgave tot einde boekjaar.

Vastrentende waarden

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde is gebaseerd op broker quotes of een model waarbij toekomstige kasstromen contant worden gemaakt. Daarbij worden de variabelen uit actieve markten (bijvoorbeeld obligatiemarkt) afgeleid.

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van koersen van datavendoren, verhoogd met de lopende rente.

Kapitaalbelangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypotheek, is gebaseerd op de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente waarbij rekening wordt gehouden met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties, is de waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. De waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Banktegoeden in rekening-courant worden verantwoord op basis van de nominale waarde. Gelet op het zeer kortlopende liquide karakter van deze tegoeden wordt verondersteld dat de nominale waarde gelijk is aan de reële waarde. Deposito's worden tegen de reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige geldstromen (rentes en terugbetaling van de hoofdsom), gewaardeerd waarbij variabelen worden gebruikt van dataleveranciers. Liquiditeitsfondsen beleggen in geldmarktbeleggingen en worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor

beursgenoteerde liquiditeitsfondsen geldt de meest recente officiële beurskoers. Voor de reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end liquiditeitsfondsen is de waarde gehanteerd, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

Derivaten

Beursgenoteerde derivaten waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen. Beursgenoteerde derivaten waarbij geen sprake is van een actieve markt, en niet-beursgenoteerde derivaten, worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid. Als van één of meerdere variabelen geen volledig objectief waarneembare marktgegevens beschikbaar zijn, wordt bij toepassing van het model gebruik gemaakt van inschattingen of aannames. Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord. Derivaten met een negatieve reële waarde worden onder 'Verplichtingen uit hoofde van beleggingen' verantwoord.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

Vorderingen uit hoofde van beleggingen met een looptijd korter dan één jaar worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden de vorderingen en overlopende activa gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/ disagio gelijk aan de nominale waarde), eventueel gecorrigeerd met een voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa zijn verantwoord bij eerste verwerking tegen de reële waarde en daarna geamortiseerde kostprijs (gelijk aan nominale waarde indien er geen sprake is van transactiekosten), eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking en worden gewaardeerd tegen de reële waarde die gelijk is aan de nominale waarde. De liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn gepresenteerd onder de post 'Beleggingen' bij het onderdeel 'Vastrentende waarden'.

Voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenregeling bevat de voorziening pensioenverplichtingen voor het ouderdomspensioen en partnerpensioen. Hierin is ook de toekomstige premievrije pensioenopbouw voor de huidige arbeidsongeschikte deelnemers opgenomen. Voor het arbeidsongeschiktheidspensioen is ook een pensioenverplichting opgenomen. Deze regeling is in 2006 afgeschaft en heeft daardoor een aflopend karakter.

Bij het bepalen van de voorziening zijn actuariële grondslagen gehanteerd die zijn geaccordeerd door het bestuur. Volledige actualisering van de grondslagen vindt eens in de drie jaar plaats. In 2025 heeft een volledige actualisering plaatsgevonden. Veranderingen in de grondslagen worden na vaststelling effectief. Zie voor een nadere toelichting paragraaf 8 in de jaarrekening. De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

Marktrente	Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Ultimo 2025 3,16% (2024: 2,12%)
Sterfte	Prognosetafel 2024 (2024: Prognosetafel 2024), zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap, met fondsspecifieke correctie gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand over de periode 2019-2024 (2024: 2018-2023).
Loonindex	De verwachte loonontwikkeling voor de bepaling van de voorziening voor premievrijstelling arbeidsongeschiktheid en de arbeidsongeschiktheidspensioen voorziening is gebaseerd op de Economische Toekomstverwachtingen van het fonds. De langjarige toekomstige gemiddelde loonontwikkeling convergeert naar 2,5% (2024: 2,5%).
Wezenpensioen	Voor wezenpensioen wordt een opslag, van 5,2% (2024: 4,2%) op de partnerpensioen-toekenningen onder de leeftijd van 69 jaar (2024: 72 jaar), gehanteerd.
Frequentie samenwonen	De samenlevingsfrequenties zijn bepaald op de gemiddelde samenlevingsfrequenties over de periode 2020-2024 (2024: 2017-2021) per geslacht en leeftijd uit de Schilders populatie. Vanaf 66 jaar (2024: 65 jaar) wordt deze frequentie op 1 gesteld.
Arbeidsongeschiktheid en revalidatie	De arbeidsongeschiktheids- en reacteringskansen zijn vastgesteld op basis van fondsdata. Voor zowel arbeidsongeschiktheid en revalidatie over de periode 2020-2024 (2024: 2019-2023).
AOW-leeftijd	In de eindstand van de voorziening voor het arbeidsongeschiktheidspensioen en de ANW-uitkeringen wordt rekening gehouden met de prognose van de AOW-leeftijd gebaseerd op de periodelevensverwachting van het CBS van eind 2024 (2024: CBS prognose eind 2023).

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten heeft betrekking op toekomstige uitgaven die samenhangen met de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het fonds onder het FTK. De voorziening wordt berekend als de contante waarde van de geschatte toekomstige uitgaven. De geschatte contante waarde van de toekomstige uitgaven is 3,0% (2024: 2,5%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds.

Onder Wtp is de voorziening operationele kosten de voorziening die ervoor moet zorgen dat ná liquidatie van het fonds er nog een volledige afwikkeling kan plaatsvinden. In de premie is er een opslag over de bijdragegrondslag van 1,5% opgenomen (2024: 1,5%).

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/disagio gelijk aan de nominale waarde). Onder Verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn tevens derivaten met een negatieve reële waarde verantwoord. De waarderingsgrondslagen van de derivaten zijn opgenomen onder derivaten.

Overige schulden en overlopende passiva

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

2.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

Premiebijdragen

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

Beleggingsopbrengsten

Beleggingsopbrengsten zijn aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben. Directe en indirecte resultaten en aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten van beleggingen, worden afzonderlijk gepresenteerd. Onder de directe beleggingsopbrengsten zijn dividend en rente opgenomen. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft. Bij de verantwoording van de directe beleggingsopbrengsten wordt rekening gehouden met niet-terugvorderbare bronbelasting. Waardeveranderingen van beleggingen worden verantwoord als indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden. De kosten van vermogensbeheer van indirecte beleggingen die ten gunste komen van externe managers en reeds door deze managers zijn onttrokken aan de waarde van de betreffende beleggingen, maken deel uit van de waardeveranderingen van deze beleggingen. Transactiekosten die bij aankoop van de belegging in de kostprijs zijn begrepen, maken na eerste verwerking eveneens deel uit van de waardeveranderingen.

Overige baten- en lasten

Overige baten- en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

- Pensioenopbouw: de pensioenopbouw voor ouderdomspensioenen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen voor nabestaandenpensioenen en arbeidsongeschiktheidspensioenen, worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid ontstaat.
- Toeslagen: de verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen. Dit gebeurt op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.
- Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen: de pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente van interbancaire swaps op balansdatum (met een UFR voor de langere looptijden), die gebaseerd zijn op de gepubliceerde marktwaarde verandering van de DNB. Aan de technische voorziening wordt een rente van 2,330% (2024: 3,439%) toegevoegd op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt primo verslaggevingsperiode. 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 is exclusief het effect van de toeslagverlening.
- Onttrekking uit de voorziening voor pensioenuitkeringen: de vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.
- Marktwaaarde verandering: de wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de marktwaaarde verandering die door DNB gepubliceerd is, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.
- Wijziging actuariële grondslagen en bestandsresultaten: mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in verslagjaar, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten: het saldo van de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarop zij betrekking heeft.
- Overige mutaties: de overige mutaties worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie voorziening operationele kosten

De mutatie in de voorziening operationele kosten betreft de wijziging in de geschatte toekomstige operationele kosten die het fonds zal maken voor de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het fonds. De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Saldo overdrachten van rechten

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

Belastingen

De activiteiten van BPF Schilders zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting.

Vanaf 2015 betaalt BPF Schilders btw over de dienstverlening die wordt afgenomen bij PGGM als gevolg van het vervallen van de koepelvrijstelling voor de pensioenadministratie.

2.4 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan rekening-courantsaldi en kasmiddelen die bij banken zijn aangehouden en bij banken aangehouden activa die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardevermindering, onmiddellijk kunnen worden omgezet in liquide middelen en een oorspronkelijke looptijd van hooguit één jaar hebben. Dit zijn onder meer geldmarktbeleggingen.

Het verschil tussen de kasstromen die in het kasstroomoverzicht zijn opgenomen en de mutatie van liquide middelen (inclusief kredietinstellingen) die in de balans zijn opgenomen, wordt afzonderlijk opgenomen als aansluiting tussen de netto kasstroom en de mutatie in liquide middelen (inclusief kredietinstellingen).

Toelichting op de balans per 31 december

3. Beleggingen

3.1 Overzicht van de beleggingen

De samenstelling van de beleggingen per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoed en infrastructuur	1.182.773	1.287.496
Aandelen	2.385.574	3.340.017
Vastrentende waarden	6.119.315	4.890.637
Derivaten (actief)	182.745	226.464
subtotaal	9.870.407	9.744.614
Derivaten (passief)	-856.371	-514.603
Totaal	9.014.036	9.230.011

Deze opstelling is exclusief zekerheden uit 'collateral management' en vorderingen/verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Deze laatste posten worden toegelicht onder toelichting 4 'Vorderingen uit hoofde van beleggingen' en onder toelichting 9 'Overige schulden en overlopende passiva'.

Per onderdeel van de portefeuille worden verloopoverzichten gepresenteerd.

De specificatie naar regio is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025					
	Europa	Noord-Amerika	Azië	Pacific	Overig	Balanswaarde eind jaar
<i>Vastgoed</i>	512.475	133.734	38.868	12.260	1.566	698.903
Aandelen	430.335	1.478.077	419.151	26.211	31.800	2.385.574
<i>Vastrentende waarden</i>	3.108.493	304.399	268.781	21.506	236.766	3.939.945
Derivaten (actief)	181.204	1.541	-	-	-	182.745
Derivaten (passief)	-856.017	-354	-	-	-	-856.371
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	110.249	1.453	1.273	140	243	113.358
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	-17.052					-17.052
Totaal 31-12-2025	6.119.529	1.923.503	731.194	60.376	275.740	9.110.342
Totaal % 31-12-2025	67%	21%	8%	1%	3%	100%
Totaal 31-12-2024	5.147.071	2.862.075	860.124	85.581	330.083	9.284.934
Totaal % 31-12-2024	55%	31%	9%	1%	4%	100%

3.2 Vastgoed en infrastructuur

De samenstelling en het verloop van de post vastgoed en infrastructuur zijn als volgt:

Vastgoed en Infrastructuur					
(bedragen x € 1.000)	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Indirect vastgoed	810.774	63.126	-169.345	-5.652	698.903
Indirect infrastructuur	476.722	-	-	7.148	483.870
Totaal 2025	1.287.496	63.126	-169.345	1.496	1.182.773
Totaal 2024	1.042.010	216.656	-46.690	75.520	1.287.496

Voor vastgoed en infrastructuur betreft dit indirecte beleggingen middels participaties in (beursgenoteerde) beleggingsinstellingen. De investeringen in 2025 zijn gedaan in met name Europa.

De samenstelling naar regio is als volgt:

Vastgoed en infrastructuur	31-12-2025	31-12-2024
Europa	84%	75%
Noord-Amerika	12%	19%
Azië	3%	5%
Pacific	1%	1%
Overig	0%	0%
Totaal	100%	100%

3.3 Aandelen

Onder de post 'Aandelen' zijn beursgenoteerde aandelen en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen, en kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die in private equity beleggen, verantwoord. Private equity betreft onder meer beleggingen in durfkapitaal en overnames die indirect via niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen plaatsvinden.

De samenstelling en het verloop van de post 'Aandelen' zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000)	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Reclass	Aandelen Balanswaarde eind jaar
Aandelen	3.309.860	1.010.759	-2.174.459	222.626	-	2.368.786
Private equity	30.157	48	25	13.392	-	16.788
Totaal 2025	3.340.017	1.010.807	2.174.484	209.234	-	2.385.574
Totaal 2024	2.825.468	1.181.656	1.399.342	732.235	-	3.340.017

Ten aanzien van aandelen en private equity kunnen de volgende categorieën worden onderscheiden:

Aandelen		
(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Beursgenoteerde aandelen	2.368.786	3.309.860
Niet-beursgenoteerde aandelen in private equity	16.788	30.157
Totaal	2.385.574	3.340.017

De beleggingen in aandelen per balansdatum zijn naar de volgende bedrijfstakken ingedeeld:

	31-12-2025	31-12-2024
Consumptiegoederen	15%	18%
Financiële dienstverlening	19%	18%
Energie	2%	1%
Gezondheidszorg	12%	12%
Industrie	9%	10%
Informatietechnologie	28%	27%
Grondstoffen	2%	2%
Nutsbedrijven	2%	2%
Telecom	10%	9%
Overig	1%	1%
Totaal	100%	100%

3.4 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden					
(bedragen x € 1.000)	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Hypothecaire geldleningen	418.184	91.000	-	1.744	510.928
Obligaties	4.132.876	1.999.116	-2.381.832	-267.593	3.482.567
Subtotaal	4.551.060	2.090.116	-2.381.832	-265.849	3.993.495
Geldmarktbeleggingen (incl. liquide middelen)					2.125.820
Totaal 2025	4.551.060	2.090.116	-2.381.832	-265.849	6.119.315
Verloop 2024	3.501.499	2.954.793	-1.877.509	-27.723	4.551.060
Geldmarktbeleggingen (incl. liquide middelen)					339.577
Totaal 2024	3.501.499	2.954.793	-1.877.509	-27.723	4.890.637

BPF Schilders investeert in een fonds dat in hypotheke belegd.

De samenstelling van de vastrentende waarden per balansdatum naar contractuele resterende looptijd:

(bedragen x € 1.000)	< 1 jaar	1 tot 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
31-12-2025	252.075	819.463	2.921.957	3.993.495
31-12-2024	124.624	1.091.671	3.334.765	4.551.060

Voor zowel 2025 als voor 2024 betreft de rating primair de Moody's rating. De kredietwaardigheid van de hypothecaire geldleningen en obligaties per balansdatum kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2025	31-12-2024
AAA-rating	40%	41%
AA-rating	15%	11%
A-rating	8%	10%
BBB-rating	17%	21%
BB en lagere rating	16%	17%
Geen rating	4%	0%
Totaal	100%	100%

De indeling naar rentevergoeding van de hypothecaire geldleningen per balansdatum kan als volgt worden weergegeven:

Hypothecaire geldleningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Hypothecaire geldleningen met vaste rente	510.928	418.184
Totaal	510.928	418.184

De indeling naar staats- en bedrijfsobligaties per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Staatsobligaties	1.915.146	2.238.394
Bedrijfsobligaties	1.567.421	1.894.482
Totaal	3.482.567	4.132.876

3.5 Derivaten

Voor de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet voor afdekking van het renterisico (renteswaps, futures), aandelenmarktrisico (futures, total return swaps) en valutarisico (valutatermijn contracten).

BPF Schilders maakt gebruik van de hieronder weergegeven derivaten. Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord. Derivaten met een negatieve reële waarde worden als passief verantwoord. In het onderstaande overzicht wordt de uitsplitsing naar actief en passief weergegeven.

(bedragen x € 1.000)	Derivaten					
	31-12-2025			31-12-2024		
	Reële waarde		Totaal	Reële waarde		Totaal
	Actief	Passief		Actief	Passief	
Rentederivaten	163.213	840.871	-677.658	217.766	470.172	-252.406
Valutaderivaten	19.256	15.042	4.214	7.403	42.323	-34.920
Aandelenderivaten	276	458	-182	1.295	2.108	-813
Totaal	182.745	856.371	-673.626	226.464	514.603	-288.139

Het verloop van de derivaten (saldo van actief en passief) is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	Derivaten				
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen/ expiraties	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Totaal 2025	-288.139	-	-64.235	-321.252	-673.626
Totaal 2024	-494.576	-	302.851	-96.414	-288.139

Bij derivaten kan in geval van het voortijdig sluiten van het contract een positief of een negatief resultaat op de verkoop worden behaald. Afhankelijk van de wijze waarop de derivatenpositie is aangegaan (actief of passief) en de geldende spotkoers kan onder de post 'Verkopen/expiraties' een positief of negatief bedrag worden gepresenteerd.

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor de derivaten onderpand ontvangen of betaald. Daarnaast worden met tegenpartijen van OTC-producten ISDA-contracten aangegaan op basis waarvan posities kunnen worden genet. Het kredietrisico van de derivaten wordt afgedekt door onderpand in de vorm van liquide middelen.

Ultimo verslagjaar heeft BPF Schilders vanwege de positieve waarde van derivatenposities onderpand in de vorm van liquide middelen van € 5,6 miljoen ontvangen (ultimo 2024: € 0,9 miljoen ontvangen). Hiervoor is de terugbetalingsverplichting onder de post 'Schulden uit hoofde van collateral management' in paragraaf 9 opgenomen. In verband met de negatieve waarde van derivatenposities is ook onderpand in de vorm van liquide middelen van € 96,8 miljoen gegeven (ultimo 2024: € 54,7 miljoen gegeven). De vordering hiervan is onder de post 'Vorderingen uit hoofde van collateral management' in paragraaf 4 opgenomen.

Voor cleared interest rate swaps is door BPF Schilders € 282,8 miljoen (ultimo 2024: € 55,5 miljoen) aan staatsobligaties als onderpand bij de central clearing party gestort. Over deze staatsobligaties heeft BPF Schilders het economisch eigendom, maar niet het juridisch eigendom.

In de volgende paragrafen wordt per categorie derivaten inzicht gegeven in de samenstelling en de waarde van alle uitstaande derivatenposities van BPF Schilders.

Rentederivaten

Het onderstaande overzicht geeft inzicht in de netto contractomvang en de looptijd van de rentederivaten per balansdatum:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Rentederivaten				
Korter dan 1 jaar	34.574	106.717	1.295	2.180
Een jaar tot en met 5 jaar	63.174	5.507	12.010	2.316
Langer dan 5 jaar	65.465	728.647	204.461	465.676
Totaal	163.213	840.871	217.766	470.172

In hoeverre het renterisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten is afgedekt, is toegelicht in paragraaf 12.

BPF Schilders belegt in futures. Futures zijn op de beurs verhandelbare termijncontracten met verplichte levering van onderliggend financieel instrument of product in de toekomst, tegen een vooraf vastgestelde prijs. Obligatiefutures worden gebruikt om op een efficiënte wijze een positie in te nemen in de onderliggende obligaties. De futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is. Om deze reden zijn deze futures niet in bovenstaand overzicht zichtbaar.

Valutaderivaten

BPF Schilders heeft beleggingen in vreemde valuta. Hierdoor bestaat het risico op waardeveranderingen van deze beleggingen als gevolg van een koersverandering van die valuta. BPF Schilders dekt dit risico deels af. Het valutarisico is grotendeels afgedekt middels valutaderivaten met een looptijd korter dan 1 jaar.

De volgende tabel geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de valutaderivaten per balansdatum:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Valutaderivaten	19.256	15.042	7.403	42.323
Totaal	19.256	15.042	7.403	42.323

In hoeverre het valutarisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in paragraaf 12.

Aandelenderivaten

Indexfutures worden gebruikt om op een efficiënte wijze een positie in te nemen in de onderliggende aandelen. De futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is. Om deze reden zijn deze futures niet in bovenstaand overzicht zichtbaar. De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

BPF Schilders heeft, in het kader van de implementatie van extra dekkingsgraadbescherming richting het nieuwe pensioenstelsel, het aandelenrisico afgebouwd. Dit is afgebouwd door middel van equity total return swaps (equity TRS). De waarde van de TRS wordt periodiek geherwaardeerd op basis van de ontwikkeling van de onderliggende aandelen en de financieringscomponent, waardoor per balansdatum sprake kan zijn van een positieve of negatieve marktwaarde. De equity TRS heeft als expiratedatum 2 januari 2026.

3.6 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden

Het fonds heeft de boekwaarde van de beleggingen, die gewaardeerd worden tegen marktwaarde, bepaald op basis van de volgende methodieken:

- **Genoteerde marktprijzen:** de boekwaarde van deze beleggingen is gebaseerd op genoteerde, niet aangepaste prijzen voor identieke beleggingen die op actieve markten, waartoe op het waarderingmoment toegang is, tot stand zijn gekomen. Onder deze categorie vallen beursgenoteerde aandelen in vastgoedfondsen, aandelen, obligaties en futures.
- **Onafhankelijke taxaties:** de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van onafhankelijke taxaties. Het betreft beleggingen zonder beursnotering of waarbij geen sprake is van een actieve en publieke markt. Het fonds heeft geen beleggingen in deze categorie.
- **Netto contante waarde berekeningen:** de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van netto contante waarde berekeningen. Het betreft beleggingen zonder beursnotering of waarbij geen sprake is van een actieve en publieke markt. De marktwaarde van de beleggingen wordt bepaald door verwachte toekomstige kasstromen contant te maken tegen een disconteringsvoet, verhoogd met een specifieke opslag voor de risicokenmerken van de beleggingen. Bij de waardering van de beleggingen in hypothecaire geldleningen wordt de waardering van de fondsmanager gevolgd. Naast de hypothecaire geldleningen vallen ook de derivaten onder deze categorie. De beleggingen in derivaten bedragen negatief € 674 miljoen (2024: negatief € 288 miljoen). De derivaten bestaan uit rentederivaten, equity total return swaps, valutaderivaten en kredietderivaten. De waarde van de derivaten wordt bepaald met standaardmodellen en de OIS curve wordt hierbij als disconteringsvoet gebruikt.
- **Andere geschikte methode:** de boekwaarde van deze beleggingen is gebaseerd op waarderingsmodellen en -technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt en veronderstellingen zijn gehanteerd door de vermogensbeheerder vanwege het ontbreken van volledig waarneembare marktgegevens. Onder deze categorie zijn ook begrepen kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (bij het fonds betreffen dit indirecte beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur). De marktwaarde van 'private equity' wordt bepaald op basis van de meest recente waarderingsopgave van de betreffende externe manager, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Deze opgave is niet in alle gevallen door een onafhankelijke accountant gecontroleerd en is gebaseerd op schattingen en aannames die niet direct waarneembaar zijn en een bepaalde mate van professionele expertise vereisen. De gehanteerde aannames zijn in

hoge mate subjectief waardoor de geschatte waarde kan afwijken van de waarde die zou zijn gerealiseerd indien de betreffende belegging zou zijn verkocht.

Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de Grondslagen voor waardering van activa en passiva.

De marktwaarde van de beleggingen kan ultimo boekjaar als volgt worden weergegeven:

Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden					
31-12-2025 (bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	Netto contante waarde	Andere geschikte methode	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	212.484	-	-	970.289	1.182.773
Aandelen	2.368.786	-	-	16.788	2.385.574
Vastrentende waarden	5.608.387	-	510.928	-	6.119.315
Derivaten	-	-	182.745	-	182.745
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen activa	8.189.657	-	693.673	987.077	9.870.407
Derivaten passiva	-236	-	-856.135	-	-856.371
Totaal 2025	8.189.421	-	-162.462	987.077	9.014.036
Totaal % 2025	91%	0%	-2%	11%	100%
Totaal 2024	8.149.457	-	130.859	949.695	9.230.011
Totaal % 2024	88%	0%	2%	10%	100%

4. Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen uit hoofde van collateral management	96.780	54.719
Af te wikkelen beleggingstransacties	6.339	6.091
Te vorderen dividenden	3.043	3.647
Te vorderen bronbelastingen	7.196	4.978
Totaal	113.358	69.435

Vorderingen uit hoofde van beleggingen hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar.

5. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Premiedebiteuren	10.967	10.815
Nog te factureren premiebijdragen	26.974	25.210
Overige vorderingen en overlopende activa	-167	14
Totaal	37.774	36.039

Vorderingen en overlopende activa hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar. Op de positie premiedebiteuren is een voorziening dubieuze debiteuren in mindering gebracht ad € 1,6 miljoen (2024: € 1,6 miljoen).

6. Liquide middelen

De liquide middelen hebben betrekking op de pensioenactiviteiten. De liquide middelen zijn tegoeden die zijn aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Alle tegoeden zijn direct invorderbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

7. Stichtingskapitaal en algemene reserve

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand begin van het jaar	2.215.579	1.689.632
Saldo van baten en lasten	861.606	525.947
Stand eind van het jaar	3.077.185	2.215.579

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

Het stichtingskapitaal bedraagt € 226,89. Dit is het bedrag dat is gebruikt voor de oprichting van het fonds.

Op 31 december 2025 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 253 miljoen (ultimo 2024: € 293 miljoen) en het vereist eigen vermogen afgerond € 1,3 miljard (ultimo 2024 afgerond € 1,5 miljard).

Het eigen vermogen is dus hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen en ook hoger dan het vereist eigen vermogen.

Een aanvullende toelichting ten aanzien van de financiële positie en financiering van het pensioenfonds is opgenomen onder paragraaf 13.

8. Technische voorzieningen

In dit hoofdstuk worden de mutaties in de technische voorzieningen weergegeven. Wegens een stelselwijziging inzake de voorziening operationele kosten zijn deze kosten apart gepresenteerd. Dit is terug te zien in de tabel met de mutaties in de technische voorzieningen in paragraaf 8.2.

8.1 Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, exclusief operationele kosten, is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	Totaal 2025	Totaal 2024
Niet ingegaan ouderdomspensioen		
Actieve deelnemers	1.969.470	2.511.326
Gewezen deelnemers	731.719	915.102
Niet ingegaan partner- en wezenpensioen		
Actieve deelnemers	406.323	571.361
Gewezen deelnemers	127.446	177.854
Gepensioneerden	304.929	329.705
Ingegaan pensioen		
Ouderdomspensioen	1.812.509	1.841.021
Partner pensioen	409.375	427.824
Wezenpensioen	2.336	2.390
Arbeidsongeschiktheidspensioen	39.410	43.585
IBNR arbeidsongeschiktheid	14.533	16.330
PVAO voorziening	88.836	97.000
Totaal	5.906.886	6.933.500

Het aantal deelnemers per categorie is als volgt:

(aantallen)	31-12-2025	31-12-2024
Pensioenopbouwers	34.560	34.465
Houders premievrije opbouw	31.528	31.785
Pensioenontvangers	36.901	36.537
- Ouderdomspensioen	24.488	24.207
- Partnerpensioen	11.277	11.151
- Wezenpensioen	473	471
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	663	708
Totaal	102.989	102.787

De IBNR arbeidsongeschiktheid is de voorziening voor huidige actieve deelnemers die in de toekomst arbeidsongeschikt raken en daardoor in aanmerking komen voor premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

De PVAO voorziening is de voorziening voor de huidige arbeidsongeschikte deelnemers. Deze voorziening is voldoende om, rekeninghoudend met de kansen op revalidatie, overlijden en pensioneren, de pensioenopbouw voor deze deelnemers premievrij te blijven voortzetten.

8.2 Mutatie voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds en voorziening operationele kosten

De mutatie in de voorziening pensioenverplichting risico pensioenfonds en voorziening operationele kosten zijn in onderstaande tabel weergegeven. Hierbij is de voorziening operationele kosten apart gepresenteerd. Onder de tabel volgt per punt een toelichting.

(bedragen x € 1.000)	Pensioen- verplichtingen voor risico pensioenfonds	Operationele kosten	Totaal 2025	Totaal 2024
Stand per 1 januari	6.933.500	172.929	7.106.429	6.763.319
Pensioenopbouw	152.177	3.625	155.802	148.109
Toeslagen	-	-	-	85.659
Rentetoevoeging	160.420	4.011	164.431	230.479
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-218.543	-	-218.543	-208.225
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-	-5.464	-5.464	-5.206
Wijziging marktrente	-1.136.873	-34.108	-1.170.981	38.320
Actuariële bestandsresultaten	5.332	346	5.678	-11.464
Wijziging door waardeoverdracht	317	8	325	1.750
Actuariële grondslagen	-1.818	34.994	33.176	-32.473
Overgang kosten FTK naar Wtp	-	-13.298	-13.298	-
Overgang PVAO FTK naar Wtp	13.157	-	13.157	-
Overige mutaties	-783	-124	-907	-3.839
Totaal	5.906.886	162.919	6.069.805	7.106.429

Pensioenopbouw

Pensioenopbouw is het totaal van opgebouwde nominale rechten op pensioen. Hieronder worden eveneens de risicopremies verantwoord voor het in het vooruitzicht gestelde partnerpensioen, alsmede de risicopremies ANW en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Toeslagen

In 2025 is vastgesteld dat de toeslagambitie over 2025 per 1 januari 2026 2,96% bedraagt. Hiervan is 0,00% toegekend binnen het FTK (2025: 1,25%), maar deze toeslag is volledig meegenomen als onderdeel van de invaarfactor bij de overgang naar de Wtp. Op deze manier is de toeslagambitie volledig meegegeven aan de deelnemers.

Voor het berekenen van de toeslagambitie heeft het fonds gebruik gemaakt van de reguliere regels van het FTK. In 2023 is de beleidsprijsindex geïntroduceerd. De prijsinflatie wordt gemeten aan de hand van de verhoging van de afgeleide consumenten prijsindex voor alle huishoudens (CPI) zoals gepubliceerd door het CBS. De CPI wordt berekend over iedere periode van één jaar in de periode oktober jaar t-1 tot en met september jaar t. Vervolgens wordt het gemiddelde van deze twaalf puntwaarnemingen gehanteerd als maatstaf. Dit noemen we de beleidsprijsindex.

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de eenjaarsrente in de door DNB gepubliceerde marktwaarde verandering aan het begin van het verslagjaar. Voor boekjaar 2025 bedraagt deze rente 2,330% (2024: positief 3,439%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De afname van de voorziening die onder dit hoofdstuk is opgenomen, betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening operationele kosten. De afname van de voorziening operationele kosten betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

Wijziging marktrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door wijziging in de marktrente. Het fonds hanteert de rentecurve die DNB publiceert ten behoeve van haar toezicht op pensioenfondsen. De gehanteerde geüniformeerde rente (RTS) heeft eind 2025 een yield van 3,16% (2024: 2,12%).

Duration en discontovoet

	31-12-2025	31-12-2024
Modified duration (in jaren)	15,7	18,3
Gemiddelde gewogen discontovoet	3,16%	2,12%

Actuariële bestandsresultaten

Onder actuariële bestandsresultaten worden die mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen verantwoord, die naar hun aard kunnen worden gerubriceerd onder één van de volgende risicocategorieën.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Arbeidsongeschiktheid	6.821	-819
Mutatie IBNR	457	-755
Ingang pensioen (incl. flexibilisering)	-154	-1.239
Langlevensrisico	-1.452	-11.385
Kortlevensrisico	6	2.734
Totaal	5.678	-11.464

De actuariële bestandsresultaten worden bepaald als een resultaat van prognose (vrijval) en realisatie. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bestaat enerzijds uit een vrijval van een jaarpremie uit de IBNR voor ziektegevallen. Daar tegenover staat een werkelijke schadelast als gevolg van nieuwe arbeidsongeschikten, die recht hebben op premievrijstelling. IBNR betreft de reservering voor toekomstige arbeidsongeschiktheid voor bestaande ziektegevallen.

Ingang pensioen betreft het ingaan van pensioen op de pensioenleeftijd, inclusief de keuzes die de deelnemer daarbij kan maken. In principe zijn deze keuzes actuarieel neutraal.

Langlevensrisico laat een daling van de voorziening zien omdat er meer overlijdens waren dan voorzien, met als gevolg een positief resultaat. Kortlevensrisico laat een kleine stijging van de voorziening zien omdat er meer partnerpensioenen zijn ingegaan dan waren voorzien, met als gevolg een negatief resultaat.

Wijziging door waardeoverdracht

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door de actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. De uitgaande en inkomende waardeoverdrachten bevatten alleen individuele waardeoverdrachten.

Actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Dit vindt plaats naar aanleiding van het uitgevoerde grondslagenonderzoek 2026. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien.

In 2025 vond een volledig grondslagenonderzoek plaats. Er heeft geen publicatie van een nieuwe overlevingstafel door het actuariële genootschap plaatsgevonden. De uitkomsten van het grondslagenonderzoek zijn voorgelegd aan de sleutelfunctiehouder actuariële in het kader van doeltreffend risicobeheer en aan de accountant van het fonds. Het bestuur heeft de uitkomsten van het grondslagenonderzoek daarop vastgesteld.

In totaal zorgde de aanpassing van de actuariële grondslagen in 2025 voor een stijging van de voorziening met € 33,2 miljoen.

Eén wijziging is de opslag op de voorziening voor de operationele kosten. De opslag op de voorziening voor operationele kosten is onder het FTK gestegen van 2,5% naar 3,0%. Dit zorgde voor een stijging van de voorziening operationele kosten met € 35,0 miljoen.

Andere wijzigingen met grote impact zijn de aanpassing van de ervaringssterfte (daling 17,6 miljoen) en de aanpassing van de partnerfrequentie (stijging € 14,4 miljoen). In onderstaande tabel zijn alle wijzigingen weergegeven.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Prognosetafel AG2024	-	-11.939
Ervaringssterfte	-17.604	-20.548
Toekomstige uitvoeringskosten	34.994	-
Samenlevingsfrequenties	14.425	-
Wezenpensioenfactor	-1.296	2.748
Arbeidsongeschiktheid en revalidatie	-796	-1.286
Economische toekomst verwachting	3.424	-623
AOW leeftijd	29	-825
Wijziging actuariële grondslagen	33.176	-32.473

Overgang kosten FTK naar Wtp

Per 1 januari 2026 gaat het fonds over op de pensioenregeling onder de Wtp. Onder de post overgang kosten FTK naar Wtp is het verschil in de kostenvoorziening van FTK naar Wtp opgenomen. In de Wtp moet een afzonderlijke kostenvoorziening worden aangehouden, die niet langer een percentage is van de technische voorziening. Het gaat om een voorziening die voldoende is om bij liquidatie van het fonds de regeling volledig af te wikkelen. Het verschil zorgt voor een positief resultaat van € 13.298 duizend. De voorziening operationele kosten is onder FTK al aangepast, zodat deze bij het invaren niet meer hoeft te wijzigen. Het is immers al bekend dat deze wijziging eraan komt.

Overgang PVAO FTK naar Wtp

Onder overgang PVAO FTK naar Wtp is het verschil opgenomen in de PVAO voorziening zoals deze in de oude methodiek is bepaald en zoals bepaald in de Wtp. Dit verschil zorgt voor een verlies van € 13.157 duizend. Dit effect wordt veroorzaakt doordat binnen het FTK toekomstige pensioenopbouw wordt overgenomen. Onder de Wtp worden toekomstige pensioenpremies (voor iedere deelnemer even hoog) overgenomen. De mutaties *binnen* het FTK zijn onderdeel van de mutaties voorziening pensioenverplichting. De PVAO voorziening is onder FTK al aangepast, zodat deze bij het invaren niet meer hoeft te wijzigen. Het is immers al bekend dat deze wijziging eraan komt.

Overige mutaties

Onder de overige mutaties worden de actuariële baten en lasten verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd. Dit betreft de overige mutaties in de voorziening en de financiële overige baten en lasten.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Modelresultaat PVAO	-	-651
Realisatie indexatie AP	-127	85
Realisatie franchisegroei PVAO	-857	-1.373
Terugwerkende kracht en correctiemutaties	77	-1.900
Totaal	-907	-3.839

9. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva zijn als volgt samengesteld:

bedragen x € 1.000	31-12-2025	31-12-2024
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	873.423	529.115
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.676	3.620
Nog te betalen uitkeringen	11.610	10.827
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	642	586
Overige schulden en overlopende passiva	16	1.450
Totaal	889.367	545.598

Overige schulden en overlopende passiva hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar.

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten	856.371	514.603
Schulden uit hoofde van collateral management	5.570	857
Af te wikkelen beleggingstransacties	11.482	13.655
Totaal	873.423	529.115

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben overwegend een looptijd korter dan één jaar.

Derivaten

Zie voor toelichting paragraaf 3.5.

Schulden uit hoofde van collateral management

De schulden uit hoofde van collateral management zijn ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

Af te wikkelen beleggingstransacties

De post af te wikkelen beleggingstransacties bestaat uit transacties met de vermogensbeheerpartijen.

Nog te betalen uitkeringen

Onder de positie nog te betalen uitkeringen is rekening gehouden met een reservering vakantietoeslag, die evenredig is toegerekend over de betreffende periode.

10. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Pensioenbeheer

Per 13 november 2013 is met PGGM N.V. een uitbestedingsovereenkomst aangegaan voor de uitvoering van pensioenbeheeractiviteiten, beleidsadvisering pensioenbeheer en bestuursondersteuning.

In november 2022 zijn BPF Schilders en PGGM na een intensief uitbestedingstraject overeengekomen om de uitvoering van pensioenbeheeractiviteiten en beleidsadvisering pensioenbeheer te verlengen voor de periode 1 januari 2024 tot 1 januari 2030.

De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 11,3 miljoen (inclusief BTW).

Montae & Partners verzorgt de bestuursondersteuning. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 1,2 miljoen (inclusief BTW).

Vermogensbeheer

De dienstverlening met betrekking tot advies beleggingsbeleid en fiduciair advies wordt verzorgd door VLK. De overeenkomst kent een vaste contractperiode en is direct opzegbaar. De jaarlijkse vergoeding is derhalve niet als langlopende contractuele verplichting opgenomen.

De taken van custodian, beleggingsadministratie, performance en compliance worden vanaf 1 januari 2023 verzorgd door BNY.

De overeenkomst kent een vaste contractperiode en is direct opzegbaar. De jaarlijkse vergoeding is derhalve niet als langlopende contractuele verplichting opgenomen.

Juridische procedures

Er zijn geen lopende juridische procedures.

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan er per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Direct lending	292.500	-
Vastgoed en infrastructuur	169.035	11.005
Hypotheken	14.000	-
Private equity	6.641	6.471
Totaal	482.176	17.476

11. Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Partijen worden als verbonden beschouwd als er sprake is van een relatie waarbij een partij zeggenschap of invloed van betekenis kan uitoefenen over een andere partij. Als verbonden partijen kunnen worden beschouwd het fonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Ook heeft het pensioenfonds geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. De toelichting van de bezoldiging van het bestuur is opgenomen onder paragraaf 17. Er wordt niet belegd in premiebijdragende aangesloten ondernemingen.

Overige transacties met verbonden partijen

Er zijn geen overige transacties met verbonden partijen, behoudens premiefacturatie aan aangesloten ondernemingen met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling.

12. Risicobeheer

BPF Schilders wordt in het beheer van de pensioenregelingen geconfronteerd met een groot aantal risico's van zowel financiële als niet-financiële aard. De voor BPF Schilders belangrijkste risico's zijn beschreven in de paragraaf Risicomanagement van het verslag van het bestuur. Onderstaand wordt meer inzicht gegeven in specifieke risico's die voortvloeien uit de beleggingsactiviteiten en de wijze waarop deze beheerst worden.

Dekkingsgraadrisico

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de marktwaarde van de beleggingen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Voor de nominale dekkingsgraad worden de verplichtingen gewaardeerd tegen de nominale marktwaarde verandering met ultimate forward rate.

Het dekkingsgraadrisico is de mogelijke impact op de dekkingsgraad als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen. Voor de toetsing aan het Financieel Toetsingskader, zoals dat geldt per 1 januari 2015, wordt de beleidsdekkingsgraad gebruikt. Deze is het (voortschrijdend) gemiddelde van de dekkingsgraden op de laatste 12 maandeinden.

Het minimaal vereist eigen vermogen is de ondergrens voor de vermogenspositie van het fonds. Als het eigen vermogen daaronder komt, bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. In het FTK geldt dat een fonds niet meer dan 5 jaareinden op rij een tekort mag hebben. De minimaal vereiste dekkingsgraad is eind 2025 gelijk aan 104,2% (onder WTP 100,2%). De beleidsdekkingsgraad is eind 2025 hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Om te beoordelen of BPF Schilders over voldoende vermogen beschikt om op korte termijn beleggingsrisico's op te vangen, hanteert BPF Schilders het standaardmodel van DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen. Dit vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2026 (gebaseerd op het beleid onder de FTK regeling in 2025), bedraagt ultimo 2025 afgerond € 1,3 miljard (ultimo 2024: € 1,5 miljard), wat overeenkomt met afgerond 21,2% van de nominale verplichtingen (ultimo 2024: 21,8%).

Vermogenspositie conform FTK-methode

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK waardering)	6.069.805	7.106.429
Buffers:		
S1: Renterisico	205.377	180.621
S2: Risico zakelijke waarden	1.025.406	1.226.774
S3: Valutarisico	237.292	353.589
S4: Grondstoffenrisico	-	-
S5: Kredietrisico	218.289	305.991
S6: Verzekeringstechnisch risico	175.510	219.492
S10: Actief beheer	22.524	28.382
Diversificatie-effect	-597.121	-764.979
Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen	1.287.277	1.549.870
Vereist vermogen	7.357.082	8.656.299
Aanwezig vermogen	9.146.990	9.322.008
Surplus	1.789.908	665.709

Hierna worden de verschillende buffers die moeten worden aangehouden nader toegelicht.

Risico's

De risico's (S1 tot en met S4 en S10) betreffen marktrisico. Marktrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in marktprijzen, zoals aandelenkoersen en de hoogte van de marktwaarde verandering. De risicofactor S6 betreft verzekeringstechnisch risico (wijzigingen in grondslagen). Voor de risicofactoren S7 tot en met S9 worden in de berekening van het vereist eigen vermogen geen risico's onderkend en derhalve geen solvabiliteitsbuffer aangehouden.

Rente- en inflatierisico (S1)

Rente- en inflatierisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in het niveau van de rente en de inflatie. In lijn met het strategisch beleggingsbeleid 2025 wordt 75% van het nominale renterisico afgedekt door middel van een rentehedge. Het inflatierisico wordt niet afgedekt.

Bij bepaling van de voorziening wordt gebruik gemaakt van de door DNB gepubliceerde marktwaarde verandering (RTS). De marktwaarde verandering wordt door DNB vastgesteld met een zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR). In de rentehedge wordt bij de verdeling over looptijden rekening gehouden met marktliquiditeit en systeemrisico's. Hierbij is het uitgangspunt dat de totale rentegevoeligheid ongewijzigd blijft.

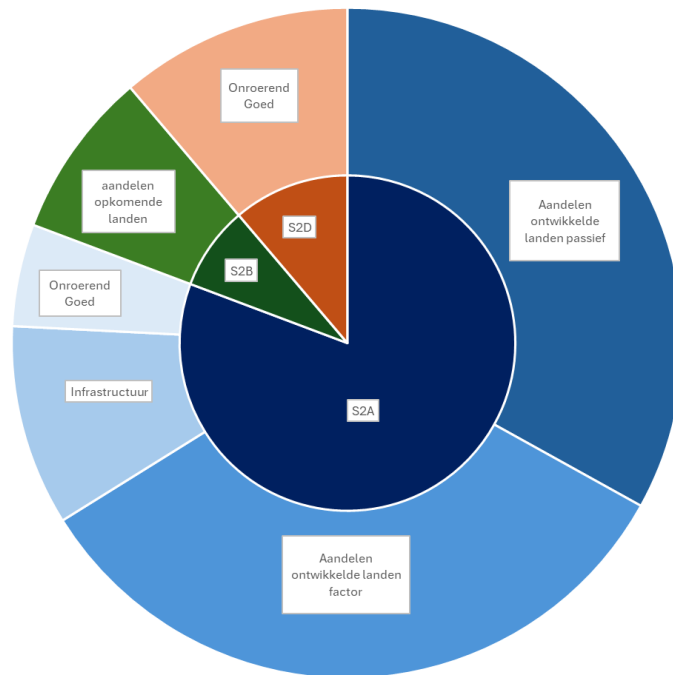
Het renterisico van de beleggingen is bepaald volgens de beschrijving van DNB in het Open Boek Toezicht. De impact van renterisico op de marktwaarde van de beleggingen is bepaald door het toepassen van een absolute schok (in basispunten) op de onderliggende marktwaarde verandering. De absolute schokken zijn gebaseerd op de voorgeschreven rentefactoren en de gepubliceerde marktwaarde verandering. De rentefactoren zijn terug te vinden in bijlage 3 van de regeling pensioenwet en wet verplichte beroepspensioenregeling. De rentegevoelige beleggingen zijn staatsobligaties, nominale renteswaps en bedrijfsobligaties. De voorgeschreven rentefactoren worden ook gebruikt om het renterisico van de verplichtingen te bepalen. Het netto renterisico volgt door het salderen van het renterisico op de verplichtingen en het renterisico op de beleggingen.

Zakelijke waarden risico(S2)

Zakelijke waarden risico is het aandelen- en vastgoedrisico. Zakelijke waarden risico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de marktprijzen van posities in aandelen en vastgoed. Het is, in lijn met de beleggingsstrategie, nadrukkelijk niet de bedoeling dit risico te minimaliseren. Toch wordt dit risico wel beheerst, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen. Omdat de beleggingsportefeuille voor een groot deel (circa 50%) uit zakelijke waarden bestaat, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in aandelenkoersen. Dit uit zich in een relatief hoge S2 ten opzichte van de andere risicofactoren. Voor het risico op daling van de zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille moet € 1,0 miljard aan solvabiliteit worden aangehouden. In onderstaande tabel is dit bedrag nader gespecificeerd naar beleggingscategorieën.

(bedragen x € 1.000)			
	Solvabiliteit	Op te vangen risico	Strategische allocatie
Ontwikkelde markten en vastgoed (S2A)	886.041	30%	37,6%
Opkomende markten (S2B)	117.713	40%	4,0%
Niet-beursgenoteerde aandelen (S2C)	-	40%	0,0%
Direct vastgoed (exclusief correlatie; S2D)	61.319	15%	8,0%
S ² (excl. correlatie)	1.065.073		
S² (incl. correlatie)	1.025.406		

De volgende figuur laat zien hoe S2 is opgebouwd vanuit de beleggingscategorieën die aan deze risicofactor worden toegekend. Het grootste deel van S2 komt voort uit aandelen en vastgoedrisico binnen ontwikkelde markten. De beleggingen in infrastructuur zijn ook meegenomen in de categorie S2A. Beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten (passief en factor) maken een groot deel uit van de strategische beleggingsmix van BPF Schilders.



Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Ultimo 2025 wordt 70% van het USD-valutarisico afgedekt, voor JPY en GBP wordt 100% afgedekt door middel van termijncontracten. Omdat het valutarisico conform beleid niet volledig is afgedekt, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in valutakoersen.

De feitelijke valuta-exposures na afdekking zijn voor de verschillende valuta's berekend. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen ontwikkelde markten en opkomende markten. Bij het berekenen van het valutarisico is het standaardmodel gevolgd. In het standaardmodel wordt een correlatie van 0,50 verondersteld tussen valuta's in ontwikkelde markten en een correlatie van 0,75 tussen valuta's in opkomende markten. Op de netto-exposures naar ontwikkelde landen wordt na verwerking van de correlatie een schok van 20%-punt toegepast en op de netto-exposures naar opkomende landen een schok van 35%-punt. Vervolgens wordt een correlatie verondersteld van 0,25 tussen het valutarisico voor ontwikkelde en opkomende landen. Het resultaat is de solvabiliteitsopslag voor valutarisico in het standaardmodel onder het nieuwe FTK.

De volgende tabel toont de exposures naar de verschillende valuta's ultimo 2025:

(bedragen x € 1.000)	Beleggingen in vreemde valuta	Valuta- derivaten	Netto- positie
US dollar	2.181.668	-1.322.968	858.700
Japanse Yen	151.425	23	151.448
Engelse Pond	93.613	-9.216	84.397
Indische Roepie	81.758	8	81.766
Hong Kong Dollar	79.790	-	79.790
Koreaanse Won	74.546	-	74.546
Canadese Dollar	61.564	-	61.564
Taiwanese Dollar	57.537	-	57.537
Zwitserse Frank	52.132	-	52.132
Mexicaanse Peso	47.365	-	47.365
Maleisische Ringgit	44.467	-	44.467
Thaise Baht	43.136	-	43.136
Indonesische Roepia	42.223	-	42.223
Braziliaanse Real	42.119	-	42.119
Poolse Zloty	39.448	-	39.448
Australische Dollar	38.702	-	38.702
Zweedse Kroon	18.588	-	18.588
EURO	5.729.643	1.332.138	7.061.781
Overige valuta	226.392	14	226.405
Totaal	9.106.115	-	9.106.115

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen wanneer tegenpartijen niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Daarbij worden tegenpartijen gedefinieerd als partijen die direct geld lenen aan andere partijen in financiële markten. Over de beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen. De beheersing van kredietrisico naar tegenpartijen is geïntegreerd in het beleggingsproces door gebruik te maken van geaccordeerde tegenpartijen, dagelijks collateral management en een limietenstructuur. Het meten van kredietrisico gebeurt dagelijks integraal over de gehele portefeuille waarin alle facetten van krediet- en tegenpartijrisico's worden meegenomen. De dekkingsgraad is beperkt gevoelig voor schokken in de kredietwaardigheid van tegenpartijen.

Bij het bepalen van het kredietrisico op de beleggingen waarvoor dit van toepassing is, worden de door DNB voorgeschreven schokken op de credit spread gehanteerd. De schok op de credit spread is afhankelijk van de rating van de onderliggende beleggingen:

- Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten
- Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten
- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten
- Het kredietrisico van Europese staatsobligaties met een AAA-rating stelt BPF Schilders gelijk aan 0 conform het standaardmodel. In het vereist eigen vermogen per eind van het vierde kwartaal van 2025 zijn dit Nederlandse en Duitse staatsobligaties.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Verzekeringstechnisch risico is de mogelijke impact op de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van onzekerheid in de actuariële grondslagen. Langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico voor BPF Schilders dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld.

Bij de bepaling van de voorziening wordt al rekening gehouden met de minder sterke stijging van de levensverwachting zoals deze door het Actuarieel Genootschap (AG-prognosetafel 2024) wordt voorspeld. Ook wordt er rekening mee gehouden de levensverwachting van deelnemers van BPF Schilders afwijkt van de Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Er is een hoge mate van onzekerheid rond de levensverwachting. Dat komt doordat 100 jaar vooruit wordt gekeken. De pensioenwet schrijft geen parameters voor in het standaardmodel voor de bepaling van het verzekeringstechnisch risico. BPF Schilders maakt gebruik van de handreiking die DNB heeft opgesteld voor de berekening van S6, waarbij onderscheid gemaakt wordt in procesrisico, negatieve stochastische afwijking (NSA) en trendsterfteonzekerheid (TSO). De handreiking maakt onderscheid tussen model A en model B. Voor BPF Schilders is model B gebruikt.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeit kent verschillende dimensies. BPF Schilders heeft behoefte aan voldoende liquide middelen (kas) om bijvoorbeeld de ingegane pensioenen te kunnen betalen. Daarnaast moet BPF Schilders ook voor de uitvoering van de rente- en valutahedges binnen het beleggingsbeleid over voldoende liquide middelen beschikken. BPF Schilders monitort de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit in een sterk negatief stressscenario. BPF Schilders heeft voldoende mogelijkheden om zijn liquiditeitspositie te vergroten. Hierdoor is BPF Schilders in staat om op korte termijn aan zijn verplichtingen te voldoen, ook in tijden van stress en wordt hier bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico is het risico dat ontstaat als een adequate spreiding van activa of passiva ontbreekt. BPF Schilders heeft een beleggingsstrategie met een weloverwogen spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's, sectoren en bedrijven. Ook het deelnemersbestand is divers, met een zeer groot aantal deelnemers en een spreiding over de verschillende leeftijdscohorten. Het risico is daarmee beperkt. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen. BPF Schilders heeft in de afgelopen jaren stappen gezet richting een meer volwassen risicomanagement. Onder meer door de verstrekking van Standaard 3402-verklaringen met betrekking tot de beheersing van interne processen bij pensioenbeheer en vermogensbeheer wordt het financieel operationeel risico gemanaged. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

Actief beheer (S10)

Actief beheer betreft het maximale verlies dat door actief beheer zal optreden met een waarschijnlijkheid van 2,5%. Conform de richtlijnen van DNB wordt actief risico meegenomen voor beleggingen in aandelen en vastgoed die een tracking error hebben groter dan 1%. Voor BPF Schilders zijn dit het Amundi EM equity fonds en het Robeco beleggingsfonds.

13. Financiering en financiële positie

Financiële positie

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen de beschikbare middelen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. In 2025 is de actuele dekkingsgraad gestegen van 131,2% naar 150,7%.

De beleidsdekkingsgraad van 140,7% (2024: 130,1%) ligt boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% (2024: 104,1%) en ook boven de vereiste dekkingsgraad van 121,2% (2024: 121,8%).

Verloop dekkingsgraad

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Bij de nominale dekkingsgraad wordt uitgegaan van de nominale pensioenverplichtingen. Daarin zijn de toegekende indexeringen uit het verleden opgenomen. Hierin zitten niet de eventuele toekomstige indexeringen.

De volgende tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de dekkingsgraad weer:

(bedragen in %)	2025	2024
Dekkingsgraad begin van het jaar	131,2%	125,0%
Impact beleggingsopbrengst	-1,6%	13,7%
Toevoeging rente	-3,0%	-4,1%
Marktwaarde verandering	25,9%	-2,5%
Toeslagen	-	-1,6%
Impact premies en pensioenopbouw	-0,6%	-0,5%
Impact uitkeringen	1,0%	0,8%
Aanpassing actuariële grondslagen	-0,6%	0,6%
Overig	-1,6%	-0,2%
Dekkingsgraad ultimo boekjaar	150,7%	131,2%

De factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad worden hieronder toegelicht.

Impact beleggingsopbrengst

Het totale effect van de beleggingsopbrengsten op de dekkingsgraad van het fonds is 1,6 procentpunt negatief (2024: 13,7 procentpunt). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2025 per saldo 109.592 negatief ofwel -1,3% van het vermogen (2024: 11,0%). De marktrente is in 2025 gestegen. Als gevolg hiervan is de renteoverlay in waarde gedaald.

Impact onttrekking rente

De toevoeging van rente (op basis van de eenjaarsrente gepubliceerd door de DNB) aan de primo voorziening zorgt voor een daling van de dekkingsgraad met 3,0 procentpunt. Dit wordt veroorzaakt door de eenjaarsrente van 2,330%.

Impact marktwaarde verandering

De waarde van de verplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de marktrente. Door de stijging van de rentetermijnstructuur (yields eind 2025: 3,16%, eind 2024: 2,12%) dalen de verplichtingen en stijgt de dekkingsgraad met 25,9 procentpunt.

Toeslagen

BPF Schilders kent sinds 2015 toeslagen toe op basis van toekomstbestendige indexatie. Op basis van het reguliere indexatiebeleid is over 2025 per 1 januari 2026 geen toeslag toegekend binnen het FTK. Hierdoor is er geen effect op de dekkingsgraad.

Impact premies

Door premiebijdrage en pensioenopbouw daalt de dekkingsgraad met 0,6 procentpunt. Deze post is het saldo van het effect op de dekkingsgraad van enerzijds de actuariële benodigde kosten voor pensioenopbouw en anderzijds de feitelijk ontvangen premiebijdrage. De premiedekningsgraad is 102% en daarmee lager dan de dekkingsgraad primo 2025. De premiebijdrage heeft hierdoor een negatief effect op de dekkingsgraad.

Impact uitkeringen

Door het verrichten van pensioenuitkeringen stijgt de dekkingsgraad afgerond met 1,0 procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2025. Omdat de dekkingsgraad gedurende 2025 ruim boven de 100% is geweest is er een vrijval van de buffer ten gunste van het fonds.

Impact aanpassing actuariële grondslagen

In 2025 vond een volledig grondslagenonderzoek plaats. In totaal zorgde de aanpassing van de actuariële grondslagen in 2025 voor een daling van de dekkingsgraad met 0,6 procentpunt. Deze stijging volgt voornamelijk uit de stijging van de toekomstige uitvoeringskosten, de aanpassing van de ervaringssterfte en de aanpassing van de samenlevingsfrequenties.

Impact overige mutaties

De post overig zorgt voor een daling van de dekkingsgraad met 1,6 procentpunt. Dit betreft vooral kruiseffecten. Kruiseffecten ontstaan door een combinatie van verschillende effecten in het verloop van de dekkingsgraad doordat ieder effect afzonderlijk ten opzichte van de beginstand 2025 is bepaald. Het effect is groter naarmate er grotere effecten in het verloop zitten.

Premie en toetsing aan de Pensioenwet

In 2025 bedroeg de pensioenpremie 30,1% (2024: 30,1%) van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 30,1% (2024: 30,1%) voor de deelnemers overig.

Uitgangspunt voor de vaststelling van de premie is de zuiver kostendekkende premie welke bestaat uit de volgende drie onderdelen:

1. de actuariële benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen;
2. een opslag voor uitvoeringskosten;
3. een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen mogen echter voor de vaststelling van de premie ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, of een voortschrijdend gemiddelde van de marktwaaardeverandering met een maximum periode van 10 jaar. BPF Schilders heeft gekozen voor de gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement omdat deze het beste past bij de risicobereidheid, ambitie en het daarop geënte beleggingsbeleid. Conform de wettelijke vereisten wordt daarbij een afslag gehanteerd voor de verwachte prijsinflatie en is de curve voor zowel de rente als de prijsinflatie voor een periode van 5 jaar vastgezet. In 2024 is deze opnieuw vastgesteld voor vijf jaar op een nieuwe peildatum. (in verband met gewijzigde maximale parameters).

Premievaststelling en -toetsing:

De kostendekkende premie wordt vooraf getoetst bij het vaststellen van het feitelijke premiepercentage en de actualisatie van de grondslagen voor het komende jaar. Op basis van de ex-ante toetsing in de grondslagennota voor 2025 is de kostendekkende premie voor 2025 vastgesteld op 27,0%. Het feitelijk premiepercentage voor 2025 van 30,1% is daarmee kostendekkend.

Ex-ante premietoetsing

(bedragen x € 1.000)	2025		2024	
	Kostendekkende premie	Gedempte premie	Kostendekkende premie	Gedempte premie
Actuarieel benodigde koopsom	158.966	76.202	147.750	75.161
Uitvoeringskosten	8.294	8.294	8.136	8.136
Solvabiliteit	32.079	15.378	26.447	13.454
Toevoeging indexatie	-	50.029	-	48.345
Totale kostendekkende premie	199.339	149.903	182.333	145.096
Feitelijke pensioenpremie	167.041	167.041	163.991	163.991

De kostendekkende premie gebaseerd op de door DNB eind 2024 gepubliceerde rentetermijnstructuur met solvabiliteitsbuffer en opslag voor uitvoeringskosten bedraagt € 199 miljoen. Deze ligt hiermee boven de feitelijke verwachte premie. De verwachte premiedekkingsgraad is 100%.

De verwachte feitelijke premie is hoger dan de gedempte premie. Daarmee voldoet de premie aan de ex-ante toetsing bij het vaststellen van de premie.

Realisatie kostendekkende premie verslagjaar:

De in 2025 gerealiseerde resultaten op basis van de vooraf getoetste kostendekkende premie zijn opgenomen in onderstaande tabel. In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. Links wordt de kostendekkende premie weergegeven, rechts de gedempte premie.

Ex-post premietoetsing

(bedragen x € 1.000)	2025		2024	
	Kostendekkende premie	Gedempte premie	Kostendekkende premie	Gedempte premie
Actuarieel benodigde koopsom	155.802	80.304	148.108	79.312
Uitvoeringskosten	33.966	17.507	29.177	15.625
Solvabiliteit	9.525	9.525	9.158	9.158
Toevoeging indexatie	-	44.116	-	41.965
Totale kostendekkende premie	199.293	151.452	186.443	146.060
Feitelijke pensioenpremie	168.998	168.998	162.730	162.730

Feitelijke pensioenpremie

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	168.449	162.128
Werkloosheidswet (WW)	-	-
ANW-premies	549	602
Totaal	168.998	162.730

De uitgangspunten zijn gelijk aan de getoetste premie. In de realisatie zijn de werkelijke gerealiseerde uitvoeringskosten toegevoegd aan de kostendekkende premie. De gerealiseerde premiedekkingsgraad bedraagt 102%. Omdat de feitelijke premie boven de gedempte kostendekkende premie ligt is de premie bij de realisatie in het verslagjaar ook kostendekkend.

Toelichting op de staat van baten en lasten

14. Premie bijdragen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	168.449	162.128
Werkloosheidswet (WW)	-	-
ANW-premies	549	602
Totaal	168.998	162.730

In 2025 is het aantal actieve deelnemers toegenomen van 34.465 naar 34.560. Door de toegenomen bedrijvigheid in de bedrijfstak en de CAO-indexatie per 1 januari 2025 van 2,7% (2024: 3,3%) zijn de premies toegenomen. De premie voor al het CAO-personeel en voor ondernemers bedraagt 30,1% (2024: 30,1%).

Onder pensioenpremies uit arbeid is inbegrepen de bijeengebrachte premies door ondernemers van € 32,0 miljoen (2024: € 32,8 miljoen). Dit bedraagt 19,0% (2024: 20,2%) van de totale premiebijdragen.

15. Beleggingsopbrengsten

(bedragen x € 1.000)	Direct	Indirect	Kosten vermogens- beheer	Totaal 2025	Totaal 2024
Vastgoed en infrastructuur	54.773	1.166	-5.524	50.415	102.282
Aandelen	69.229	208.431	-4.668	272.992	793.240
Vastrentende waarden	238.349	-333.901	-6.923	-102.475	186.246
Derivaten	-5.504	-321.646	-2.202	-329.352	-154.809
Totaal per beleggingscategorie	356.847	-445.950	-19.317	-108.420	926.959
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en overige			6	6	-30
Bewaarloon			-1.179	-1.179	-2.440
Totaal overige vermogensbeheerkosten	-	-	-1.173	-1.173	-2.470
Totaal	356.847	-445.950	-20.490	-109.593	924.489

Bij de rentederivaten is er uitsluitend gehandeld in swaps genoteerd in euro's.

Kosten vermogensbeheer

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Beheersvergoedingen	19.317	14.500
Bewaarloon	1.179	2.440
Overige kosten	-6	30
Totaal	20.490	16.970

In de kosten van vermogensbeheer zoals hierboven gepresenteerd, zijn de kosten opgenomen die direct aan BPF Schilders in rekening worden gebracht. Deze kosten betreffen de beheervergoedingen, het bewaarloon en de overige kosten, en bedragen € 20,5 miljoen (2024: € 17,0 miljoen). Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze transactiekosten zijn niet direct uit de administratie af te leiden.

De overige transactiekosten hebben vooral betrekking op vastrentende waarden en derivaten en zijn ook niet direct uit de administratie af te leiden. Deze transactiekosten worden op basis van schattingen bepaald. De reden hiervoor is dat voor vastrentende waarden en derivaten de transactiekosten onderdeel uitmaken van de transactieprijs en niet voor elke individuele transactie bepaald kunnen worden. Eventuele restituties worden in mindering gebracht op de betreffende kostenpost.

Naast directe vermogensbeheerkosten zijn er indirecte vermogensbeheerkosten. Een deel van het vermogen van BPF Schilders is belegd in beleggingsfondsen. De kosten die in deze fondsen worden gemaakt zijn indirecte kosten voor BPF Schilders. Deze kosten zijn onderdeel van de waardering van deze fondsen en maken als zodanig deel uit van de in het resultatenoverzicht opgenomen indirecte beleggingsopbrengsten.

16. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ouderdomspensioen (incl. vroegpensioen)	162.395	153.120
Partnerpensioen	34.142	32.618
Wezenpensioen	448	467
Arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen	4.212	4.027
Vakantiegeld	16.030	15.152
Afkoop van pensioenen	1.302	1.719
Overige uitkeringslasten (uitkering bij overlijden, correcties, mutatie niet opgevraagde pensioenen)	127	-35
Totaal	218.656	207.068

De toename van de post 'ouderdomspensioen', 'partnerpensioen' en 'vakantiegeld' houdt verband met de toeslagverlening vanaf 1 januari 2025. Daarnaast is ook het effect van de grotere generaties (babyboom) en hogere pensioenen door uitstel zichtbaar.

Afkoop van pensioenen

De afkoop betreft pensioenen die lager zijn dan € 613,52 per jaar (2024: € 592,51) voor rechthebbenden.

17. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Kosten pensioenbeheer		
Kosten uitbesteding	13.327	12.710
Sleutelfunctiehouders	162	137
Overige kosten bedrijfsvoering		
Bestuurskosten	613	451
Toezichthouders	413	418
Contributies en bijdragen	145	153
Accountantskosten	133	84
Overige kosten bedrijfsvoering	196	410
Totaal	14.989	14.363

De kosten die worden gepresenteerd zijn na aftrek van de doorbelasting vanwege aan vermogensbeheer te relateren activiteiten.

Kosten uitbesteding

BPF Schilders besteedt de pensioenadministratie uit aan PGGM N.V., het vermogensbeheer aan Van Lanschot Kempen Investment Management en de beleggingsadministratie en custodian taken aan BNY. Voor deze activiteiten wordt een vaste vergoeding betaald. Daarnaast zijn Bestuursondersteuning, fiscale dienstverlening, ALM- en Wtp -advisering, en risicomanagement uitbesteed naar andere partijen. De uitvoeringskosten van BPF Schilders worden gemonitord met kwartaalrapportages over de opgestelde en geaccordeerde begroting.

Sleutelfunctiehouders

Het fonds heeft de wettelijk vereiste sleutelfuncties ingericht: risicobeheer, actuariële functie en interne audit. De betreffende kosten zien op de onafhankelijke beoordeling van risicobeheersing, technische voorzieningen en de governance- en controleomgeving.

Overige kosten bedrijfsvoering

Aan de leden van het bestuur zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. BPF Schilders heeft in 2025 evenals over 2024 geen personeel in dienst. BPF Schilders heeft anders dan veel andere pensioenfondsen geen bestuursbureau waarmee BPF Schilders een aanzienlijke besparing op de bestuurskosten realiseert. De coördinerende en uitvoerende rol die een bestuursbureau bij andere pensioenfondsen vervult, neem het dagelijks bestuur voor zijn rekening. Zie voor nadere toelichting hoofdstuk 18 Bestuurdersbezoldiging.

De kosten van toezichthouders omvatten de jaarlijkse toezichtheffingen van DNB voor het prudentieel toezicht en van de AFM voor het gedragstoezicht. De contributies en bijdragen hebben betrekking op de jaarlijkse afdracht aan de Pensioenfederatie en andere brancheorganisaties. Overige kosten betreffen juridische ondersteuning, advies en overige administratieve kosten die noodzakelijk zijn voor een adequate bedrijfsvoering van het fonds.

De accountantskosten die betrekking hebben op het verslagjaar bestaan uit de wettelijke controle van de jaarrekening, verslagstaten, basisgegevens ten behoeve van de certificerend actuaris, normportefeuille en de Z-score (2025: € 150 duizend en 2024: € 140 duizend voor aftrek van doorbelasting vermogensbeheer). Daarnaast zijn er aanvullende assurance werkzaamheden uitgevoerd met betrekking op Toetsmoment 2 in verband met Wtp. In 2024 zijn geen overige assurance-opdrachten uitgevoerd. De externe accountant van het fonds heeft geen overige dienstverlening of niet-controlediensten uitgevoerd.

18. Bestuurdersbezoldiging

Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur

Onderstaand overzicht bevat de in het verslagjaar bruto uitbetaalde vacatievergoedingen en reiskosten aan bestuurders.

(bedragen in €1.000)	2025	2024
Leden dagelijks bestuur		
Vacatievergoeding	448.268	312.072
Reiskosten	445	416
	448.713	312.488
Overige bestuursleden		
Vacatievergoeding	378.684	315.297
Reiskosten	5.382	5.197
	384.066	320.494
Totaal	832.779	632.982

De toename van de uitbetaalde vergoedingen over 2025 houdt onder andere verband met de drukke bestuurlijke agenda vanwege de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast zijn de vacatievergoedingen geïndexeerd.

Over het boekjaar 2025 zijn ten laste van het pensioenfonds vacatiegelden toegekend aan bestuurders van in totaal € 827 duizend (2024: € 627 duizend).

Vergoedingen Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) houdt onafhankelijk toezicht op de aansturing en governance van het fonds. De leden van de RvT ontvangen een vacatievergoeding per vergadering en een vergoeding van gemaakte reis- en overige onkosten. Deze vergoedingen maken onderdeel uit van de overige kosten bedrijfsvoering – bestuurskosten, zoals opgenomen in hoofdstuk 18 pensioenuitvoeringskosten.

Aan de raad van toezicht is over 2025 een bruto bedrag van € 64 duizend (2024: € 45 duizend) aan bezoldiging toegekend.

19. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Inkomende overdrachten	-6.191	-4.480
Uitgaande overdrachten	6.326	3.438
Totaal	135	-1.042

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

20. Overige baten en lasten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Overige baten	353	2.237
Overige lasten	-997	10
Totaal	-644	2.227

De overige baten bestaan uit in rekening gebrachte rente aan premiedebiteuren bij te late betaling, ontvangen bankrente en de dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren.

De daling in de 'Overige baten' in 2025 wordt verklaard doordat in 2024 de eenmalige ontvangen vergoeding vanuit PGGM is verantwoord. Deze hield verband met de transitie, per jaareinde 2022, van het fiduciair vermogensbeheer van PGGM naar Van Lanschot Kempen. In 2025 is geen sprake van een dergelijke eenmalige vergoeding.

De overige lasten hebben betrekking op vergoedingen aan premiedebiteuren en zijn in het boekjaar 2025 van beperkte omvang.

21. Actuariële analyse van het saldo van het saldo van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)	toelichting	2025	2024
Resultaat op premiebijdragen	21.1	4.720	6.452
Resultaat op waardeoverdrachten	21.2	-460	-708
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	21.3	896.958	470.031
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	21.4	-1.049	-988
Resultaat op pensioenuitkeringen	21.5	-113	1.157
Wijziging actuariële grondslagen	21.6	-33.176	32.473
Overige resultaten	21.7	-5.275	17.530
Saldo baten en lasten		861.605	525.947

Het resultaat op de afzonderlijke onderdelen wordt hierna toegelicht.

21.1 Resultaat op premiebijdragen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	160.552	154.561
Pensioenopbouw	-145.451	-136.467
Risicopremies: Overlijden	-3.658	-3.477
Risicopremies: Arbeidsongeschiktheid	-6.693	-8.165
Totaal pensioenregeling	4.720	6.452

De actuariële benodigde koopsom voor de pensioenopbouw van actieven bedraagt € 145 miljoen (2024: € 136 miljoen). De waarde van de nieuwe pensioenopbouw in 2025 is gestegen ten opzichte van 2024. De belangrijkste reden hiervoor is de gedaalde rente van ultimo 2023 naar ultimo 2024. De risicopremies overlijden zijn gestegen door de lagere rente waardoor risicokapitalen en de toekomstige inkoop duurder worden. De risicopremies voor arbeidsongeschiktheid zijn gedaald. Door de lagere rente is de inkoop van toekomstige opbouw duurder geworden, maar dit effect is gecompenseerd door de daling van het deel van de premie bestemd voor PVAO van 1,6% naar 1,2%. Per saldo zijn hierdoor de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid gedaald ten opzichte van vorig boekjaar.

21.2 Resultaat op waardeoverdrachten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Resultaat uitgaande waardeoverdrachten		
Vrijval voorziening uitgaande waardeoverdracht	7.276	4.736
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	-6.316	-3.438
	960	1.298
Resultaat inkomende waardeoverdrachten		
Toevoeging voorziening inkomende waardeoverdracht	-7.602	-6.486
Ontvangen overdrachtswaarde (financieel)	6.182	4.480
	-1.420	-2.006
Resultaat waardeoverdrachten	-460	-708

Het verschil tussen de financiële en actuariële stroom bij de individuele waardeoverdrachten is het gevolg van de wettelijk voorgeschreven factoren die bij waardeoverdrachten gebruikt moeten worden. Deze zijn op basis van een vaste rekenrente (hogere rekenrente dan de DNB RTS op 31 december 2024) en een platte sterftetafel die hogere sterftekansen bevat. Dit leidt tot een groter resultaat bij zowel inkomende als uitgaande waardeoverdrachten.

21.3 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Beleggingsresultaten	-109.592	924.489
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-164.431	-230.479
Marktwaaarde verandering technische voorzieningen	1.170.981	-138.320
Indexering pensioenrechten	-	-85.659
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	896.958	470.031

Het rendement op de beleggingsportefeuille droeg in 2025 negatief bij aan het resultaat en bedroeg negatief € 0,1 miljard (2024: positief € 0,9 miljard). De grootste bijdrage is afkomstig van de verandering in de marktwaaarde van de voorziening van 1,2 miljard (2024: negatief 0,1 miljard). Deze positieve bijdrage compenseert de stijging van de voorziening door rentetoevoeging en het negatieve beleggingsresultaat.

21.4 Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Kostenopslag in feitelijke premie	8.476	8.169
Ottrekking voor pensioenuitvoeringskosten	5.464	5.206
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-14.989	-14.363
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-1.049	-988

De feitelijke premie bevat een opslag voor administratiekosten van 1,5% van de premiegrondslag (€ 8,5 miljoen). Daarnaast valt een bedrag ter grootte van 2,5% van de uitkeringen vrij uit de voorziening ter dekking van de operationele kosten (€ 5,5 miljoen). Deze is met grondslagenonderzoek 2026 verhoogd van 2,5% naar 3,0%. Bij een opslag ter hoogte van 3,0% van de voorziening was er een licht positief resultaat geweest.

De werkelijke uitvoeringskosten (€ 15,0 miljoen) zijn in 2025 gestegen ten opzichte van 2024. Dit komt voornamelijk door extra kosten voor de invoering van de Wtp die niet begroot waren. De Wtp kosten bedroegen in 2025 in totaal € 1,9 miljoen. Exclusief kosten Wtp zou het resultaat € 0,8 miljoen positief zijn. De gerealiseerde kosten gaan ten koste van het resultaat.

21.5 Resultaat op pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Resultaat op pensioenuitkeringen		
Werkelijke pensioenuitkeringen	-217.354	-205.349
Onttrekking voorziening voor pensioenuitkeringen	217.254	206.430
	-100	1.081
Resultaat op afkopen		
Vrijval voorziening door afkoop	1.289	1.795
Uitgekeerde afkoopbedragen	-1.302	-1.719
	-13	76
Resultaat op pensioenuitkeringen	-113	1.157

In de tabel is te zien dat de werkelijke pensioenuitkeringen iets hoger zijn dan de vrijval uit de voorziening. Het verschil wordt veroorzaakt doordat in de modellering van de mutaties wordt uitgegaan van een leeftijd en mutatie halverwege het jaar (1-7 fictie). Dit resultaat is niet direct toewijsbaar aan de pensioneringsmutatie zelf.

Het resultaat op afkopen ontstaat doordat de factoren voor de bepaling van de werkelijke afkoop afwijken van de factoren voor de bepaling van de vrijval van de voorziening. De werkelijk gehanteerde actuariële factoren zijn gebaseerd op een rente per 30 september 2024 en sekseneutraal. De gehanteerde factoren bij de vaststelling van de voorziening zijn gebaseerd op de rente per 31 december 2024 en sekseafhankelijk.

21.6 Wijziging actuariële grondslagen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Prognosetafel AG2024	-	11.939
Ervaringssterfte	17.604	20.548
Toekomstige uitvoeringskosten	-34.994	-
Samenlevingsfrequenties	-14.425	-
Wezenpensioenfactor	1.296	-2.748
Arbeidsongeschiktheid en revalidatie	796	1.286
Economische Toekomst Verwachting	-3.424	623
AOW leeftijd (AP)	-29	825
Wijziging actuariële grondslagen	-33.176	32.473

In 2025 is er een volledig grondslagenonderzoek uitgevoerd. Dit heeft geleid tot aanpassing van de in de tabel hierboven benoemde grondslagen. Het gaat hier om schattingswijzigingen.

21.7 Overige resultaten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuariële resultaten op kanssystemen	-5.678	11.464
Overige mutaties in de voorziening	1.048	3.839
Overige baten en lasten, per saldo	-645	2.227
Overige resultaten	- 5.275	17.530

De overige resultaten bestaan uit de actuariële resultaten op kanssystemen, de overige mutaties in de voorziening en de financiële overige baten en lasten.

22. Toelichting op het kasstroomoverzicht

De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen uit de pensioenactiviteiten en de liquide middelen uit de beleggingsactiviteiten. Als sprake is van een negatief saldo, wordt dit gepresenteerd als schuld aan kredietinstellingen onder de overige schulden en overlopende passiva.

De mutatie van de liquide middelen kan als volgt worden aangesloten op de balans:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Totale geldmarktbeleggingen (noot 3.4)	2.125.820	339.577
Liquide middelen pensioenactiviteiten (noot 6)	14.818	17.518
Stand per einde boekjaar	2.140.638	357.095
Stand per einde vorig boekjaar	357.095	1.223.345
Mutatie liquide middelen	1.783.543	-866.250

23. Bestemming van saldo van baten en lasten

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2025 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Het positieve saldo van baten en lasten van het boekjaar 2025 ad € 862 miljoen zal worden toegevoegd aan de algemene reserve.

24. Gebeurtenissen na balansdatum

BPF Schilders is per 1 januari 2026 ingevaren, hetgeen inhoudt dat BPF Schilders de op dat moment opgebouwde aanspraken en rechten per 31 december 2025 collectief heeft overgedragen naar de pensioenregeling onder het nieuwe pensioenstelsel. Via deze transitie zijn alle pensioenverplichtingen en activa van BPF Schilders herrekend en overgedragen naar het nieuwe pensioencontract onder de Wtp. 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 en een collectieve uitkeringsfase. Het aanwezig pensioenvermogen op het invaarmoment van 1 januari 2026, is hierbij verdeeld over eigen vermogenscomponenten, bestemmingsfondsen en vermogens van de deelnemers.

Hieronder volgt een overzicht van de collectieve voorzieningen en reserves die op het moment van invaren apart onderscheiden worden binnen het pensioenvermogen. Het restant is het beschikbare pensioenvermogen dat volgens de zogenaamde standaardregel is verdeeld over de 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 het 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.

Aanwezig pensioenvermogen

(bedragen x € 1.000)	
Stichtingskapitaal en reserves per 31 december 2025	3.077.185
Technische voorzieningen risico fonds per 31 december 2025	6.069.805
Totaal aanwezig pensioenvermogen op 'invaarmoment'	9.146.990

Het aanwezige pensioenvermogen is bepaald naar de stand per 31 december 2025. Deze stand is conform de jaarrekening 2025 welke is vastgesteld per 25 juni 2026. Dit heeft geresulteerd in het totaal aanwezig pensioenvermogen op Invaarmoment van € 9.147 miljoen. De overgang van de technische voorzieningen van FTK naar Wtp is weergegeven in de volgende tabel.

(bedragen x € 1.000)	
Technische voorzieningen op basis van FTK per 31 december 2025	6.069.805
Aanpassingen ten behoeve van Wtp-transitie:	
Data actualiseren	-2.344
Waardering met factorenmodel	2.716
1-7 fictie loslaten	-710
Sekseneutraal waarderen	-809
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds na aanpassingen ten behoeve van Wtp-transitie	6.068.658
Toevoeging gemoedsbezwaarden	642
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds	6.069.300
Waarvan:	
Voorziening operationele kosten	-162.919
Overige technische voorzieningen	-104.011
Technische voorzieningen op basis van sekseneutrale tarieven ten behoeve van invaarberekningen	5.802.370

Het totaal aanwezig pensioenvermogen op Invaarmoment is gebruikt voor de verdeling op basis van de zogenaamde 'waterval' zoals hierna toegelicht.

Verdeling pensioenvermogen op 1-1-2026 (de 'waterval')

(bedragen x € 1.000)	
Totaal aanwezig pensioenvermogen op 'invaarmoment'	9.146.990
-/- Minimaal vereist vermogen (MVEV)	30.185
-/- Operationele reserve	198.562
-/- Solidariteitsreserve	457.349
-/- Compensatiedepot	336.615
-/- Voorziening operationele kosten	162.919
-/- Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	104.011
Totaal beschikbaar vermogen	7.857.349

Toelichting op de componenten van de 'waterval'

- Het minimaal vereist eigen vermogen (hierna: MVEV) is vastgesteld als 0,33% van het totaal aanwezig pensioenvermogen op 1-1-2026.
- De operationele reserve is na transitie gevuld met 2,17%, zodanig dat samen met het MVEV, het totale eigen vermogen bij invaren 2,5% van het totaal aanwezig pensioenvermogen bedraagt. In de operationele reserve zoals opgenomen in de waterval zit een correctie van € 72 duizend. De operationele reserve direct na het invaren komt hierdoor op € 198.562 duizend (€ 198.490 duizend + € 72 duizend). Het verschil van € 72 duizend zit in de posten Totaal verdeeld en Totaal beschikbaar vermogen.
- De solidariteitsreserve is op basis van het transitieplan en de financiële situatie op de invaardatum gevuld met de maximale 5,0% van het totaal aanwezig pensioenvermogen op 1 januari 2026.
- De compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek is volledig gefinancierd uit vermogen tot de gewenste omvang.

- De voorziening operationele kosten gaat gepaard met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. Dit zijn in feite toekomstige pensioenbeheerkosten. Deze voorziening wordt separaat gepresenteerd en is gelijk aan de kostenvoorziening op de FTK-eindbalans.
- De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds betreffen voorzieningen voor:
 - Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (PVAO)
 - IBNR PVAO
 - Gemoedsbezwaarden
 Deze voorzieningen voor risico fonds zijn gelijk aan de overeenkomstige voorzieningen voor risico fonds zoals die in de FTK-eindbalans zijn opgenomen.
- Het totaal beschikbaar vermogen is het vermogen dat resteert om te verdelen over de individuele pensioenvermogens van deelnemers. De individuele pensioenvermogens vormen samen de collectieve uitkeringsfase, de opbouwphase en de eerbiediging van het wezenpensioen. De individuele pensioenvermogens worden aanvullend ook gevuld vanuit het compensatiedepot, maar dat wordt apart weergegeven in verband met de opzet van de waterval.

25. Ondertekening

Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 25 juni 2026:

Mevrouw E.J.P.M. van Loon

De heer D.J. Vis

De heer R. van Oostrom

De heer M.H. Rosenberg

De heer A.W. Snijders

Mevrouw E.J.J. Vlastuin

Goedgekeurd door de raad van toezicht te Zeist op 25 juni 2026:

Mevrouw S.B.P. Smit-Bos

De heer H. Breekveldt

Mevrouw R.F. van der Feltz

Overige gegevens

Bestemming van baten en lasten

Voor de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Hierin is opgenomen dat het totale resultaat wordt toegevoegd c.q. wordt onttrokken aan de algemene reserve van het pensioenfonds.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te Zeist is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een Actuariële Verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, 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. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 12,1 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 2,25 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken. Ik heb voorts gebruikgemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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 balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf 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, 25 juni 2026

Drs. K. Kusters-van Meurs AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te Zeist gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf voor het boekjaar per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf voert de pensioenregeling uit voor werkenden, inclusief ondernemers, en pensioengerechtigden in de sector Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn grotendeels uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 45 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2025, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Gelet op de overgang naar de vernieuwde pensioenregeling op 1 januari 2026 is de controle uitgevoerd met een lagere materialiteitsgrens ten opzichte van voorgaand jaar. De 0,5% van het pensioenvermogen in het jaar voorafgaand aan het invaren is gebruikelijk in de sector.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,25 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van de technische voorzieningen.

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

Onze verantwoordelijkheid

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

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

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar het hoofdstuk Bestuursverslag sectie 4, waarin het bestuur zijn risicoanalyse heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's en hoofdstuk Toezicht en verantwoording van het jaarverslag waar de raad van toezicht mede op het risicomanagement reflecteert.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

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

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds en met name voor subjectieve waarderingvraagstukken - waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen - en complexe transacties, zoals toegelicht in 2.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving, 2.2 Grondslagen voor waardering activa en passiva en toelichting 8. Technische voorzieningen in de jaarrekening, een indicatie vormen voor frauduleuze financiële verslaggeving. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

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

Wij zijn uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan met name bij de indirecte beleggingsopbrengsten uit de beleggingen in niet-(beurs)genoteerde fondsen (private equity, vastgoed en infrastructuur). Wij beschrijven in de controleaanpak van het kernpunt 'Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen' onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de veronderstelde frauderisico's bij de opbrengstenverantwoording.

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

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

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

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennisnemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de sleutelfunctiehouders en compliance officer, en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in 2.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door het bestuur geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

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

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in 13. Financiering en financiële positie van de jaarrekening. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds een reserveoverschot heeft per 31 december 2025. Wij wijzen op de in de jaarrekening opgenomen toelichting op de gebeurtenissen na balansdatum waar is toegelicht dat het pensioenfonds op 1 januari 2026 de bestaande pensioenaanspraken en het eigen vermogen heeft overgezet ('ingevoerd') naar het nieuwe pensioenstelsel. De regels daarvan zijn vastgelegd in de Pensioenwet na het in werking treden van de Wet toekomst pensioenen. Zoals toegelicht in betreffende paragraaf heeft dit impact op het eigen vermogen per 1 januari 2026. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2025 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor 2025 zijn als key items de schattingswijzigingen van de voorziening pensioenverplichtingen (ervaringssterfte en samenlevingsfrequenties) en de voorziening operationele kosten (kostenopslag) geïdentificeerd.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

	Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen en de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten en (onderliggend) hypothecaire geldleningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, vastgoed en infrastructuur, kennen inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in toelichting 2.2 Grondslagen voor waardering activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting 3. Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2025 per saldo € 674 miljoen negatief is belegd in derivaten, € 511 miljoen in hypothecaire geldleningen (via een hypotheekfonds), € 17 miljoen in private equity fondsen en € 970 miljoen in niet-(beurs)genoteerd vastgoed en infrastructuurfondsen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. Zoals beschreven in 'Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's', hebben wij het veronderstelde frauderisico inzake de opbrengstenverantwoording gekoppeld aan de indirecte beleggingsopbrengsten uit beleggingen in niet-(beurs)genoteerde fondsen (private equity, vastgoed en infrastructuur).
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2025.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

	• Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (private equity, vastgoed, infrastructuur en hypotheek) hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2025. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. • Voor de derivaten hebben wij een onafhankelijke waardering uitgevoerd. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2025, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen en voorziening operationele kosten betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag ten behoeve van de voorziening operationele kosten, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen beschreven in 2.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving, 2.2 Grondslagen voor waardering activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in de toelichting 8. Technische voorzieningen. Uit deze toelichtingen blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door aanpassing van de actuariële grondslagen, waaronder gewijzigde inschatting van de fondsspecifieke ervaringssterfte, aanpassing van de samenlevingsfrequenties (voorziening pensioenverplichtingen) en wijziging van de kostenopslag (voorziening operationele kosten). Volgens deze toelichting zijn de technische voorzieningen hierdoor € 33 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
--------	---

Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2025. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2025: • Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2025 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de

onafhankelijkheidseisen. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

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

Communicatie

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

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

Amsterdam, 25 juni 2026

EY Accountants B.V.

w.g. drs. R.R.H. Gosen RA

Bijlagen

1. Personalia

Stand per 31 december 2025:

Bestuur

Voorzitters

- mevrouw E.J.P.M. van Loon, werknemersvoorzitter op voordracht van werknemersvereniging FNV
- de heer D.J. Vis, werkgeversvoorzitter op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL

Lid op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- Vacature

Lid op voordracht van werknemersverenigingen FNV en CNV:

- de heer R. van Oostrom

Lid namens de pensioengerechtigden op voordracht van de pensioengerechtigden in het VO:

- de heer A.W. Snijders

Lid namens de zelfstandigen op voordracht van OnderhoudNL, FNV, CNV en LBV die ondernemers vertegenwoordigen:

- mevrouw R. García López (mevrouw R. García López is vanwege persoonlijke omstandigheden per 1 april 2026 teruggetreden uit het bestuur)

Expert bestuursleden:

- de heer M.H. Rosenberg (aandachtsgebied vermogensbeheer)
- mevrouw E.J.J. Vlastuin (aandachtsgebied risicomanagement)

Raad van Toezicht

- mevrouw S.B.P. Smit-Bos (voorzitter)
- de heer H. Breekveldt
- mevrouw R.F. van der Feltz

Verantwoordingsorgaan

Namens werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- mevrouw I. Schras (voorzitter)

Namens de werknemersverenigingen FNV en CNV Vakmensen:

- de heer P. Postma
- de heer R. de Ruijter
- de heer J.A. Verheul (secretaris)

Namens de pensioengerechtigden:

- mevrouw J.S.C. Akkermans-Timmers
- mevrouw C.J. van den Ingh-van Wijk
- de heer N.P. de Jong (vice-voorzitter)
- de heer H.J.M. van Kuijk (teruggetreden per 13 februari 2026)
- de heer T. de Ruijter
- de heer P.M. van der Heijden

Namens de ondernemers:

- de heer P. Barents
- de heer F. Mok

Commissie Vermogensbeheer

- de heer A.C.F. Vorst
- de heer T. Aaten

Externe compliance officer

Maatschap TriVu – de heer H. Pullen

Waarmerkend actuaris

Mercer Nederland B.V.

Waarmerkend accountant

Ernst & Young Accountants B.V.

Sleutelfunctiehouder Actuarieel

Mercer Nederland B.V. in de persoon van mevrouw K. Kusters-van Meurs AAG

Sleutelfunctiehouder Interne Audit

Mevrouw O. Bisschop

2. Nevenfuncties

Stand per 31 december 2025:

Bestuur

- Vacature

Mevrouw E.J.J. Vlastuin

- 2024 – heden Bestuurslid/penningmeester bij Vereniging van intern toezichthouders in pensioen (VITP)
- 2023 – heden Lid Auditcommissie Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging
- 2022 – heden Sleutelfunctiehouder risicobeheer (en vervuller) en ICT-controlefunctie Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf
- 2020 - heden Bestuurslid BPL Pensioen
- 2024 – heden Sleutelfunctiehouder risicobeheer (en vervuller) bij Pensioenfonds Recreatie
- 2022 – heden Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Capgemini

Mevrouw R.M. García López:

- Pensioenfondsbestuurder FNV
- Bestuurslid BPF Slagers

Mevrouw E.J.P.M. van Loon:

- Lid raad van toezicht Pensioenfonds DSM (PDN)
- Lid Visitatiecommissie Stichting Beroepspensioenfonds Loodsen
- Lid RvT AFP STAP

De heer R. van Oostrom:

- Pensioenfondsbestuurder CNV
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Voorzitter college van Vereffenaars BPF Rijn- en Binnenvaart (in liquidatie)
- Lid geschillencommissie Openbaar vervoer
- Plaatsvervangend lid geschillencommissie Besloten busvervoer
- Jurist

De heer M.H. Rosenberg:

- Zelfstandig adviseur

De heer D.J. Vis:

- Lid RvT pensioenfonds APG tot 31 december 2025
- Lid RvC GoCredible
- Onafhankelijk voorzitter BPF Waterbouw

De heer A.W. Snijders:

- Voorzitter Stichting Pensioenfonds Recreatie
- Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Delta Lloyd
- Docent bij SPO Nyenrode Pensioenopleiders
- Docent bij Nederlands Compliance Instituut

Raad van Toezicht

Mevrouw S.B.P. Smit-Bos:

- Partner GPSS B.V.
- Voorzitter RvT Centraal Beheer Achmea APF
- Onafhankelijk voorzitter Beroepspensioenfonds SPOA
- Lid Advisory Committee EPFIF Pensioentafel
- DGA SSB Management & Holding BV

De heer H.A. Breekveldt:

- Bestuurslid en voorzitter IRMC bedrijfstakpensioenfonds Levensmiddelen
- DGA Breekveldt Capital Management BV

Mevrouw R.F. van der Feltz:

- Eigenaar B-Rein
- Penningmeester bestuurder Quiet Nederland
- PME Pensioenfonds Kwartiermaker Investerings Nederlandse energietransitie (tot 1-10-2025)
- Lid Raad van Advies Energy Storage NL

3. Annex IV SFDR

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: St. Bedrijfstakpensioenfonds voor Schilders-, Afwerkings- & Glaszetbedrijf
 Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): ONP1GL4B4GDQTLR1E15

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

De EU Taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ Ja	☒ Nee
☐ Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ____% ☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie ☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie	☒ 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 40,2% ☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie ☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU- taxonomie ☒ met een sociale doelstelling
☐ Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot

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

Tijdens de referentieperiode promootte het financiële product ecologische - en sociale kenmerken met betrekking tot:

- Klimaatverandering mitigatie en aanpassing aan klimaatverandering in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs: we integreerden de intensiteit van koolstofuitstoot, broeikasgasemissies en de koolstofvoetafdruk om zo een portefeuille samen te stellen conform het gewenste Co2-reductiepad. Dit is inclusief de broeikasgasemissies van onze investeringen in overheden en supranationale instellingen.
- Bescherming van biodiversiteit en ecosystemen: we integreerden de activiteiten van de onderneming waarin is belegd die een negatieve impact hebben op gebieden met een hoge biodiversiteitsgevoeligheid in onze portefeuillanalyse, in lijn met ons Biodiversiteitsbeleid en onze bijbehorende commitment.
- De transitie naar een circulaire economie: we integreerden het onderwerp circulaire economie via onze klimaat- en biodiversiteitsindicatoren (en gerelateerde indicatoren) in onze portefeuillanalyse.
- Fatsoenlijk werk: we integreerden het onderwerp fatsoenlijk werk in onze portefeuillanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers: we integreerden het onderwerp adequate levensstandaard en welzijn voor eindgebruikers in onze portefeuillanalyse en engagement via de sociale pijlers van de UNGC-principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.
- Controversiële wapens: we sloten investeringen in ondernemingen met banden met controversiële wapens uit.
- Tabak: we sloten investeringen uit in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie/fabricage van tabaksproducten of -diensten, en pasten een drempel toe voor ondernemingen die indirect betrokken zijn via distributie en/of verkoop (retailer, leverancier).
- Andere sociale onderwerpen zoals gendergelijkheid en bredere diversiteitskwesties: deze worden voornamelijk behandeld via het Stembeleid, waarin onze beoordeling van diversiteit binnen de raad van bestuur wordt uiteengezet.

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december van het betreffende jaar.

Milieu-Indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	281.670,6	269.337,8	55,3%
Scope 2-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	79.125,3	89.850,8	55,3%
Scope 3-broei kasgassen-emissies	ton CO2e	2.517.562,8	2.713.498,8	55,4%
Totale broei kasgassen-emissies	ton CO2e	2.915.705,6	3.072.341,5	55,3%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	323,4	344,7	55,3%
Broei kasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	701,3	780,3	55,8%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	4,1%	4,6%	55,6%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	26,3%	19,8%	55,4%
Social Indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	1,2%	1,6%	56,2%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	56,3%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,9%	0,8%	55,7%
Ontbreken van een beleid tegen corruptie en omkoping	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	55,7%
Betrokkenheid Indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	2,5%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,5%	5,4%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	100,0%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0,4%	0,5%	1,9%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	0,2%	0,2%	0,7%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	1,4%	1,4%	12,6%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,1%	64,1%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	0,0%	0,0%	100,0%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0,1%	0,1%	63,9%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	1,8%	1,9%	63,8%

● ...en in vergelijking tot voorgaande perioden?

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren ten opzichte van de voorgaande periode(n) worden weergegeven in de tabellen onder de vorige vraag.

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

Het financiële product maakt onderscheid tussen drie categorieën duurzame beleggingen op basis van de duurzaamheidstoets: Ten eerste, de overeenstemming met de EU-taxonomie. Ten tweede, duurzame impact op basis van omzetbijdrage die gekoppeld is aan één of meer milieu- of sociale impactthema's. Milieu-impactthema's omvatten onder andere alternatieve energie, energie-efficiëntie, groene gebouwen, preventie van vervuiling, duurzaam waterbeheer of duurzame landbouw. Sociale impactthema's omvatten onder andere voeding, sanitaire voorzieningen, behandeling van belangrijke ziekten, MKB-financiering, onderwijs, betaalbaar vastgoed of connectiviteit. Ten derde, SDG-thematische bijdrage, waarbij we beleggingen koppelen aan SDG-thema's op basis van de producten of diensten.

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

De duurzame beleggingen waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Dit hebben wij in de praktijk gebracht door het toepassen van het uitsluitingsbeleid van het financiële product en door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

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

Het financiële product heeft voor al zijn beleggingen rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren zoals bedoeld in Bijlage 1 van de SFDR Gedelegeerde Verordening. Tijdens de referentieperiode hebben wij beleggingen beoordeeld aan de hand van het uitsluitingsbeleid, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

- Uitsluiting: wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij controversiële activiteiten of gedrag of in landen die op onze uitsluitingslijst staan.
- ESG-integratie: wij zorgen ervoor dat duurzaamheidsrisico's op een adequate wijze worden meegenomen door onze externe beheerders.
- Actief aandeelhouderschap: wij zetten onze invloed in via engagement en stemgedrag om het ondernemingsgedrag en specifieke ESG-onderwerpen te verbeteren en positieve verandering te bewerkstelligen via onze externe beheerders.

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

De duurzame beleggingen van het financiële product waren in lijn met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen voor bedrijfsleven en mensenrechten. Dit werd in de praktijk gebracht door toepassing van het Uitsluitingsbeleid, evenals door het screenen en monitoren van de relevante belangrijkste negatieve duurzaamheidsindicatoren.

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.



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

Voor beleggingen in de verschillende vermogenscategorieën zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren evenals een selectie van aanvullende indicatoren (zoals genoemd in tabel 1-3 van de Gedelegeerde Verordening inzake SFDR) toegepast:

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

- Tabel 1: 1. BKG-emissies, 2. Koolstofvoetafdruk, 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd, 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen, 5. Aandeel verbruik en opwekking niet-hernieuwbare energie, 6. Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten, 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden, 8. Emissies in water, 9. Aandeel gevaarlijk afval en radioactief afval, 10. Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), 11. Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen, 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen, 13. Genderdiversiteit raad van bestuur, 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens).
- Tabel 2: 4. Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie.
- Tabel 3: 14. Activiteiten en leveranciers met een significant risico op dwangarbeid of verplichte arbeid.

Voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen zijn de volgende belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast:

- Tabel 1: 15. BKG-intensiteit, 16. Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

We hebben de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren toegepast in de waardeketen van beleggingsbesluitvorming, waarbij uitsluiting, ESG-integratie, portefeuilleconstructie en actief aandeelhouderschap (inclusief stemmen en engagement) zijn meegenomen (eveneens door onze externe beheerders).

Voor de daadwerkelijke prestaties met betrekking tot de toegepaste belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren verwijzen wij naar de bijgevoegde tabellen.

Milieu-indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Scope 1-broeikasgas-emissies	ton CO2e	281.670,6	269.337,8	55,3%
Scope 2-broeikasgas-emissies	ton CO2e	79.125,3	89.850,8	55,3%
Scope 3-broeikasgas-emissies	ton CO2e	2.517.562,8	2.713.498,8	55,4%
Totale broeikasgas-emissies	ton CO2e	2.915.705,6	3.072.341,5	55,3%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	323,4	344,7	55,3%
Broeikasgas-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	701,3	780,3	55,8%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	4,1%	4,6%	55,6%
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie	Aandeel van de beleggingen, %	26,3%	19,8%	55,4%

Social indicatoren	Parameter	2025	2024	% Dek. 2025
Aantal ernstige mensenrechtenproblemen en -schendingen die verband houden met de ondernemingen waarin is belegd, op basis van een gewogen gemiddelde	Gewogen gemiddelde, aantal	1,2%	1,6%	56,2%
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel van de beleggingen, %	-	0,0%	56,3%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel van de beleggingen, %	0,9%	0,8%	55,7%
Ontbreken van een beleid tegen corruptie en omkoping	Aandeel van de beleggingen, %	-	-	55,7%

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

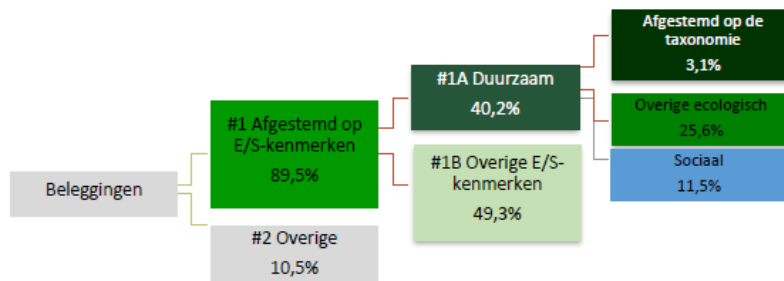
Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
Netherlands	Staatsobligaties	Nederland	7,4%
Germany	Staatsobligaties	Duitsland	5,1%
Belgium	Staatsobligaties	België	2,9%
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,3%
Apple Inc.	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,3%
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	Verenigde Staten	1,2%
KfW	Overige	Duitsland	0,9%
Amazon.com, Inc.	Cyclische goederen	Verenigde Staten	0,8%
Alphabet Inc.	Telecommunicatiediensten	Verenigde Staten	0,8%
Mexico	Staatsobligaties	Mexico	0,6%
Indonesia	Staatsobligaties	Indonesië	0,5%
Malaysia	Staatsobligaties	Malaysië	0,5%
Thailand	Staatsobligaties	Thailand	0,5%
India	Staatsobligaties	India	0,5%
The International Development Association	Overige	Verenigde Staten	0,5%



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheek en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managerselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en derivaten.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstellingen, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.

Overige ecologisch en sociaal omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S-kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overig
Overige	43,0%	21,8%	21,2%	0,1%	12,6%	9,1%	10,4%
Financiële diensten	15,6%	2,0%	13,6%	0,0%	1,9%	0,2%	-
Informatietechnologie	7,6%	5,3%	2,3%	1,4%	4,0%	-	-
Cyclische goederen	4,3%	1,7%	2,6%	0,6%	1,1%	0,0%	-
Telecommunicatiediensten	3,6%	1,5%	2,1%	0,0%	1,3%	0,2%	-
Gezondheidszorg	3,6%	3,4%	0,2%	0,0%	2,2%	1,2%	-
Industrie	3,1%	0,9%	2,2%	0,1%	0,7%	0,1%	0,0%
Vastgoed	2,9%	2,2%	0,7%	0,6%	1,2%	0,5%	-
Niet-cyclische goederen	1,8%	0,5%	1,3%	0,0%	0,3%	0,2%	0,0%
Nutsbedrijven	1,6%	0,6%	1,0%	0,2%	0,4%	-	-
Materialen	1,4%	0,1%	1,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Energie	1,1%	0,0%	1,1%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAAL	89,5%	40,2%	49,3%	3,1%	25,6%	11,5%	10,5%

Gegevens over sectoropsplitsing van instrumenten zijn afkomstig van S&P, MSCI en BBM, die het merendeel van de instrumenten dekken. Overige instrumenten zonder sectorindeling zijn voornamelijk bedrijfsobligaties, wat kan leiden tot een groot 'overige' deel als deze bedrijfsobligaties onevenredig in de portefeuille vertegenwoordigd zijn.

Om te voldoen aan de EU Taxonomie, omvatten de criteria voor fossiel gas onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor kernenergie omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

Transitionele activiteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgas-emissieniveaus die overeenkomen met de beste uitvoering.



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

● Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten die verband houden met fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU Taxonomie¹?

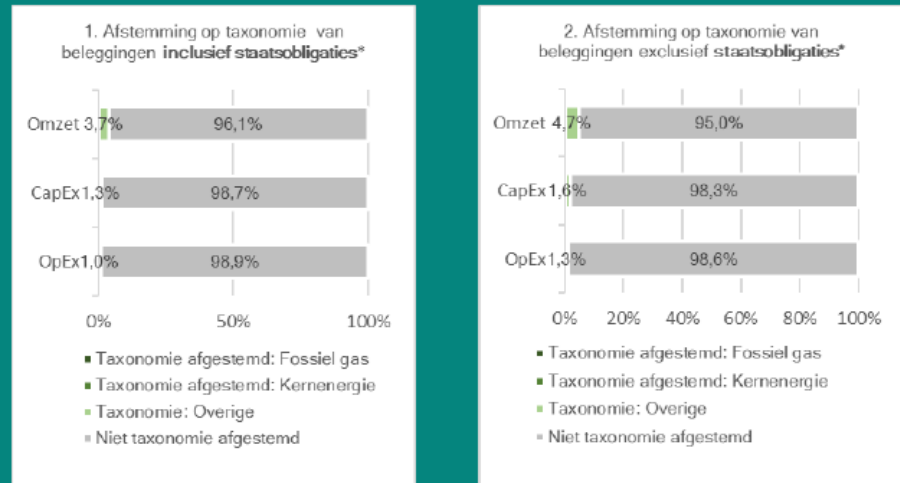
- ☐ Ja: ☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
- ☒ Nee

¹ Fossiele gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU Taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU Taxonomie - zie toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op basis van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU Taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de omzet die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de kapitaaluitgaven (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door
- de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de operationele uitgaven (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties



* Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.

● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,5%.

● Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

	2025	2024
Afgestemd op de taxonomie	3,1%	3,7%

 zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie was 25,6%.



Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen was 11,5%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type instrumenten dat valt onder “#2 Overige” omvat beleggingen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasmiddelen, kasequivalenten en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruikgemaakt van derivaten om de gepromote milieugerelateerde of sociale kenmerken te behalen. Waar relevant worden minimale milieu- of sociale waarborgen in acht genomen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

In 2025 zijn alle opgenomen beleggingen beoordeeld op duurzaamheidsgebied, waarbij het beleggingsbeleid van de fondsbeheerder, de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid en de opgenomen titels worden getoetst. Dit omvat ook de periodieke toetsing aan “do no significant harm” (DNSH) normen en duurzame beleggingscriteria, waarbij we bedrijven uitsluiten die betrokken zijn bij de productie of handel in wapens, thermische kolen, tabak en onconventionele winning van olie, evenals bedrijven die ernstige schade toebrengen aan mens, milieu of maatschappij. We passen ook een uitsluitingsbeleid toe op staatsobligaties van landen die ernstige afbreuk doen aan mens, milieu of maatschappij.

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het MVB-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- **ESG integratie:** het pensioenfonds heeft via de fiduciair vermogensbeheerder beoordeeld hoe duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces van zijn externe vermogensbeheerders zijn geïntegreerd.
- **Screening:** onderzoek naar de belangrijkste duurzaamheidsindicatoren in de portefeuille. Daarvoor baseerde het pensioenfonds zich op ‘UN Global Compact’ principes en andere controversiële activiteiten. Daarnaast zijn alle beursgenoteerde deelnemingen gescreend op de vereisten van goed bestuur.

- **Uitsluiting:** het pensioenfonds sloot bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij ongewenste activiteiten zoals beschreven in het uitsluitingsbeleid. Dit waren onder andere bedrijven met een hoge CO2-uitstoot uit of met betrokkenheid bij de productie of verkoop van controversiële wapens. In het overzicht van duurzaamheidsindicatoren is de betrokkenheid in bepaalde CO2-intensieve sectoren weergegeven.
- **Dialogo:** het pensioenfonds voerde via de fiduciair vermogensbeheerder de dialoog met een aantal bedrijven over specifieke zaken zoals klimaatverandering of de schending van arbeids en mensenrechten. Voor sommige dialogen werd via een collectieve initiatief met andere financiële instanties samengewerkt, bijvoorbeeld Climate Action 100+ en Nature Action 100+. Via uitoefening van het stemrecht was het pensioenfonds betrokken als aandeelhouder en heeft het pensioenfonds invloed uitgeoefend.
- **Best-in-class:** met deze aanpak belegt het pensioenfonds alleen in bedrijven die goed presteren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds heeft de best-in-class benadering voortgezet gedurende gerapporteerd jaar.
- **Positieve selectie:** het pensioenfonds draagt bij aan positieve oplossingen. In de beleggingsportefeuille zijn bedrijven geselecteerd die een positieve bijdrage leveren aan meerdere duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's). Gedurende gerapporteerd jaar heeft het pensioenfonds dit beleid voortgezet.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product 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.

4. Begrippenlijst

ABTN

Actuariële- en bedrijfstechnische nota. In deze nota die door de wet verplicht gesteld is, worden naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle beschreven.

AFM

Autoriteit Financiële markten. De AFM houdt toezicht op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland, waaronder pensioenfondsen. Bovendien houdt de AFM toezicht op de naleving van de zorgplicht. Het doel hiervan is om deelnemers, als dat van toepassing is, te adviseren over verantwoorde individuele beleggingen. Naast AFM houdt ook De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht op pensioenfondsen.

Beleidsdekkingsgraad

Dekkingsgraad op basis waarvan gestuurd wordt in het nieuwe FTK. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de (actuele) dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.

Derivaten

Van effecten afgeleide beleggingsproducten zoals futures, swaps, total return swaps.

Actuele dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen de waarde van de opgebouwde aanspraken in een percentage.

ALM

Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggings- portefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Custodian

De custodian is de financiële partij die de effecten bewaart.

Ervaringssterfte

Correctiefactoren voor ervaringssterfte worden toegepast om de overlijdenskans van een verzekerde bij het fonds te verlagen. Doordat de overlijdenskans wordt verlaagd, wordt verondersteld dat een verzekerde langer leeft. Het fonds doet dit omdat de sterftekans is afgeleid van de gehele bevolking. Het fonds past dus een correctie toe op de overlijdenskansen om rekening te houden met deze langere levensduur van de werkende bevolking. Door rekening te houden met deze langere levensduur wordt de pensioenvoorziening hoger.

Euribor

Afkorting voor Euro Interbank Offered Rate. Euribor is de rente die banken elkaar in rekening brengen voor leningen.

FTK

Financieel Toetsingskader. Regelgeving voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen door De Nederlandsche Bank.

Gedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van het verwacht rendement.

Hedge

Het afdekken van (rente- en inflatie-) risico's in pensioenverplichtingen.

Standaard 3402

De Standaard 3402 is de internationale assurance standaard en is bestemd voor de organisatie, de gebruiker, die werkzaamheden heeft uitbesteed aan een service-organisatie en de accountant van de gebruiker. Een Standaard 3402 rapport geeft de gebruiker inzicht en zekerheid in de beheersing die de serviceorganisatie heeft ingericht in de processen en systemen die van belang zijn voor de juistheid en volledigheid van de financiële verantwoording van de gebruiker. Het rapport wordt opgesteld door de serviceorganisatie en beoordeeld door een door de serviceorganisatie aangestelde auditor.

Nominale marktrente

De marktrente die volgt uit de prijsvorming van obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen.

Franchise

Deel van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.

Gremia

Officiële groep mensen met een bepaalde taak.

Gepensioneerde

Persoon van wie het ouderdomspensioen is ingegaan.

Indexering (indexatie)

Het jaarlijkse verhogen van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten, op grond van de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling.

Kostendekkende premie

De premie die precies voldoende is om de nominale uitkeringen te kunnen nakomen die ontstaan uit pensioenrechten die in een bepaalde periode worden opgebouwd, inclusief een opslag voor opbouw van het vereist eigen vermogen.

Liability Driven Investments (LDI)

Dit is een beleggingsoplossing om pensioenfondsen d.m.v. een op maat samengestelde portefeuille van veilige obligaties, derivaten en geldmarktfondsen te beschermen tegen rente- en inflatierisico.

Nominale dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de nominale marktrente.

Ongedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van de actuele marktwaarde verandering.

Outperformance

Er is sprake van outperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

Pensioengerechtigde

Persoon van wie een pensioen is ingegaan.

Pensioenrichtleeftijd

De leeftijd waarop de pensioenopbouw is gebaseerd.

Private equity

De benaming voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.

PRIS-uurloon

Het voor de deelnemer werknemer volgens de cao geldende uurloon, inclusief een eventuele fuwa-toeslag zoals gedefinieerd in de cao.

Reële marktrente

De marktrente die volgt uit de prijsvorming van inflatie gerelateerde obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen. De reële rente is gelijk aan de nominale rente, met een afslag voor verwachte inflatie en een inflatierisicopremie.

Renteswap

Een renteswap of Interest Rate Swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode (één tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

SLA

Service Level Agreement. Een Service Level Agreement is een type overeenkomst waarin afspraken staan tussen aanbieder en afnemer van een dienst of product.

Overlay

De overlays vormen een toevoeging op de bestaande beleggingen. De overlays bevatten derivaten die zijn bedoeld om het renterisico ('renteoverlay') en het wisselkoersrisico ('valutaoverlay') voor het pensioenfonds te verminderen.

Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris minus de zogenoemde franchise; over die franchise wordt geen pensioenpremie betaald.

Pensioenvermogen

Pensioenvermogen is gedefinieerd als alle beleggingen van het pensioenfonds, inclusief aandelen, obligaties, vastgoed, derivaten en liquide middelen, onder aftrek van schulden aan derden.

Reële dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage. Daarbij zijn de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de reële marktrente.

Reële waarde

Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn.

Marktwaaarde verandering

Grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Ultimate Forward Rate

Een door DNB voorgeschreven nieuwe rekenmethode om de marktwaaarde van de verplichtingen te bepalen, ingevoerd per 30 september 2012.

Vastrentende waarden

Schuldpapieren (obligaties) die een regelmatige en vaste rentebetaling opleveren.

Yield

Gemiddelde rente.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwd pensioenrecht.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)

De Wet toekomst pensioenen, van kracht sinds 1 juli 2023, moderniseert het Nederlandse pensioenstelsel om het persoonlijker, transparanter en beter aanpasbaar aan de huidige arbeidsmarkt te maken.

Pensioenfondsen moeten uiterlijk 1 januari 2028 overstappen naar het nieuwe stelsel, waarbij pensioenen sneller kunnen meebewegen met de economie, zowel omhoog als omlaag.

Z-score

Jaarlijkse score die de afwijking weergeeft van het werkelijk behaalde rendement ten opzichte van het rendement van een vooraf door het bestuur vastgestelde wettelijke normportefeuille.