

Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds
voor Vlees, Vleeswaren,
Gemaksvoeding en Pluimveevlees

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren,
Gemaksvoeding en Pluimveevlees
Postbus 4471, 6401 CZ HEERLEN
Telefoon: 088-1163072 / 73
www.vlep.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41150818.

Verslag over het boekjaar
1-1-2025 t/m 31-12-2025

Voorwoord

Naast de reguliere uitvoering was 2025 voor Pensioenfonds VLEP een jaar van voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Nieuwe regels en ontwikkelingen vroegen om extra aandacht en zorgvuldige keuzes. Het bestuur heeft deze keuzes met grote zorg gemaakt, waar ook bij deze transitie het belang van alle deelnemers voorop stond. In dit jaarverslag leest u hoe het fonds stap voor stap heeft gewerkt aan een stabiele en verantwoorde voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel, met oog voor zekerheid nu en in de toekomst.

Belangrijke ontwikkelingen

De toestand in de wereld

De wereld bevindt zich in een periode van voortdurende verandering en onzekerheid. Op geopolitiek vlak blijven conflicten aanhouden en nemen spanningen op diverse fronten toe. In Europa zorgt een verder aangescherpt regelgevend kader voor druk op de economische groei, terwijl internationale politieke ontwikkelingen, met name in de Verenigde Staten, bijdragen aan een volatieler marktsentiment.

Tegelijkertijd ontwikkelen technologische innovaties, waaronder kunstmatige intelligentie (AI), zich in hoog tempo. Deze ontwikkelingen bieden kansen voor productiviteitsverbetering, maar brengen ook nieuwe onzekerheden en risico's met zich mee. In 2025 heeft VLEP kunnen voortbouwen op de positieve resultaten uit voorgaande jaren, maar het bestuur constateert dat de vooruitzichten voor de komende periode gepaard gaan met verhoogde onzekerheid en risico's.

Wet toekomst pensioenen (Wtp)

In de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het bestuur van Pensioenfonds VLEP gekozen voor zorgvuldigheid boven snelheid. In februari 2025 is besloten de invaardatum te verplaatsen van 1 januari 2026 naar 1 januari 2027, omdat op dat moment nog onvoldoende zekerheid bestond over de technische uitvoerbaarheid, de benodigde tijd voor afronding van het bestuurlijke traject en de beoordeling door de toezichthouder. Deze extra tijd is benut om datakwaliteit, risicohouding, contract en IT gereedheid verder te onderbouwen en te toetsen. Het bestuur heeft op 4 december 2025 het invaarbesluit genomen en het implementatieplan inclusief het invaarsjabloon op 11 december 2025 ingediend bij DNB, gelijktijdig met de indiening van het communicatieplan bij de AFM. Daarmee is een volgende, zorgvuldig voorbereide stap gezet richting een evenwichtige en beheerste overgang per 1 januari 2027.

Toeslag per 1 januari 2026 ¹⁾

Het bestuur heeft in december 2025 besloten om de pensioenen van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden per 1 januari 2026 met 1,3% te verhogen. Dit is de vierde verhoging op rij, na de verhoging van 3,5% in 2023, 3% in 2024 en 0,6% in 2025. De toeslag kon worden verleend omdat de financiële positie in 2025 verder is verbeterd. Voorts is de pensioenopbouw in 2025 voor alle betrokken sectoren van het fonds verhoogd naar 1,73% bij gelijkblijvende premie.

1) De toeslag per 1 januari 2026 is reeds verwerkt in de technische voorzieningen per 31 december 2025.

Financiële positie

In alle dynamiek mag het fonds trots zijn op degelijke resultaten: de dekkingsgraad is in het jaar 2025 met meer dan 15 procentpunten gestegen. Eind 2024 bedroeg de actuele dekkingsgraad van het fonds 114,7%. Per eind 2025 is de financiële positie verbeterd tot een actuele dekkingsgraad van 130,5%. Daarmee lag de actuele dekkingsgraad ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,6% en tevens boven de vereiste dekkingsgraad (VEV) van 115,1%. Ultimo 3e kwartaal 2025 zijn zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad hoger dan de strategisch vereiste dekkingsgraad, waardoor het fonds sindsdien niet meer in een situatie van tekort verkeert.

In 2026 is de financiële positie van het pensioenfonds verder verbeterd. De actuele dekkingsgraad per eind mei 2026 bedraagt 132,37%. Het bestuur blijft nauwgezet de ontwikkelingen volgen om een gezonde uitgangspositie te borgen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Wij danken iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds. In het bijzonder willen wij de heer Wichems en de heer Van der Ploeg danken voor hun inzet in het bestuur de afgelopen jaren.

I.M van Eekelen
Werknemersvoorzitter

J. R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

Woerden, 25 juni 2026

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	3
Meerjarenoverzicht	7
1 Bestuursverslag - Het fonds	9
Leeswijzer	9
1.1. Inleiding	9
1.2. Over het fonds	9
1.3. Het bestuur	12
1.4. Sleutelfuncties	16
1.5. Het intern toezicht	16
1.6. Uitbesteding	18
2 Bestuursverslag - Ontwikkelingen	19
2.1. Ontwikkelingen financiële positie	19
2.2. Wtp-transitie	21
2.3. Goed pensioenfondsbestuur	23
2.4. Communicatie	27
2.5. Toezichthouder AFM, AP en DNB	29
3 Bestuursverslag - Financieel beleid	33
3.1. Inleiding	33
3.2. Financieel toetsingskader	33
3.3. Premie	35
3.4. Toeslag	36
3.5. Totale kosten uitvoering pensioen- en vermogensbeheer	37
3.6. Kosten uitvoering pensioenbeheer	37
3.7. Actuariële paragraaf	41
3.8. Beleggingen	45
3.9. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)	51
3.10. Kosten vermogensbeheer	57
3.11. Risicoparagraaf	60
3.12. Toekomstparagraaf	70
4 Bestuursverslag - Uitvoering van de pensioenregeling	73
4.1. Inleiding	73
4.2. De pensioenregeling	73
4.3. Wijzigingen statuten en reglementen	74

5	Verslag van de raad van toezicht	77
5.1.	Inleiding	77
5.2.	Toezichtthema's en focus in 2025	77
5.3.	Opvolging eerdere aanbevelingen	77
5.4.	Strategie en governance	77
5.5.	Wtp-transitie	78
5.6.	Financiële opzet	78
5.7.	Beleggingsbeleid	78
5.8.	Risicomanagement	78
5.9.	Communicatie	79
5.10.	Uitbesteding	79
5.11.	Naleving Code Pensioenfondsen	79
5.12.	Functioneren RvT en vooruitblik naar 2026	79
5.13.	Conclusie	80
5.14.	Reactie bestuur op verslag RvT	80
6	Verslag van het verantwoordingsorgaan	81
6.1.	Het verantwoordingsorgaan	81
6.2.	Terugblik op 2025	82
6.3.	Oordeel en aanbevelingen	84
6.4.	Reactie bestuur op verslag VO	86
7	Jaarrekening	87
7.1.	Balans per 31 december	88
7.2.	Staat van baten en lasten	90
7.3.	Kasstroomoverzicht	92
7.4.	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	93
7.5.	Toelichting op de balans per 31 december	101
7.6.	Gebeurtenissen na balansdatum	108
7.7.	Toelichting op de staat van baten en lasten	109
7.8.	Risicoparagraaf	114
8	Overige gegevens	123
8.1.	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	123
8.2.	Actuariële verklaring	124
8.3.	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	126
	Bijlagen	135
	Verzekerdenbestand	135
	Checklist Code Pensioenfondsen Bpf VLEP	136
	Begrippenlijst	146
	Annex 8	148

Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten)	28.899	28.397	27.802	27.670	26.845
Gewezen deelnemers	95.797	91.990	84.061	80.437	75.849
Pensioengerechtigden	17.874	16.969	16.343	15.756	15.109
Totaal	142.570	137.356	128.206	123.863	117.803
Totaal aangesloten ondernemingen	1.297	1.287	1.309	1.321	1.342
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Toeslagen					
Indexatie	1,30%	0,60%	3,50%	3,00%	0,00%
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	3.890.497 ¹⁾	3.965.526 ¹⁾	3.474.285 ¹⁾	3.052.888 ¹⁾	3.884.496 ¹⁾
Beleggingsopbrengsten	-186.189	371.737	319.992	-923.726	109.727
Beleggingsrendement	-4,60%	10,30%	10,10%	-23,72%	2,83%
Benchmarkrendement	-4,30%	9,90%	10,90%	-23,30%	2,30%
Z-score	-0,24	0,34	-0,67	-0,31	0,48
Reserves					
Kapitaal en beleidsreserve	921.896	512.789	346.614	291.711	-1.482
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	2.947.662 ²⁾	3.411.897 ³⁾	3.097.888 ⁴⁾	2.744.892 ⁵⁾	3.837.854
Voorziening operationele kosten	75.936	88.059	79.945	65.877	92.096

1) Inclusief vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen en saldi bij depotbanken.

2) De toeslagverlening per 1 januari 2026 is verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2025.

3) De toeslagverlening per 1 januari 2025 is verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2024.

4) De toeslagverlening per 1 januari 2024 is verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2023.

5) De toeslagverlening per 1 januari 2023 is verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2022.

	2025	2024	2023	2022	2021
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Feitelijke premies (exclusief VPL)	197.951	185.881	174.305	159.032	155.433
Feitelijke premies Gemaksvoeding	26,00%	26,00%	24,99%	23,99%	22,99%
Feitelijke premies Versvlees	26,00%	26,00%	27,08%	27,08%	27,08%
Feitelijke premies Pluimvee	26,00%	26,00%	26,30%	25,30%	24,30%
Feitelijke premies Vleeswaren	26,00%	26,00%	26,00%	25,45%	24,45%
Kostendeekkende premie (exclusief VPL)	232.098	201.370	156.037	198.844	212.869
Gedempte premie (exclusief VPL)	182.695	168.478	172.268	148.765	147.680
Pensioenuitkeringen	67.342	62.319	56.404	52.061	48.823
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad	123,2%	115,1%	116,1%	106,7%	96,2%
Aanwezige dekkingsgraad	130,5%	114,7%	110,9%	110,4%	100,0%
Reële dekkingsgraad	87,9%	84,7%	84,4%	79,9%	77,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,6%	104,5%	104,5%	104,4%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	115,1%	118,2%	118,4%	120,2%	116,6%
Gemiddelde rekenrente	3,18%	2,08%	2,27%	2,47%	0,60%
Kostenratio's					
Totale pensioenuitvoerings- en administratiekosten	8.812	8.351	6.323	5.580	5.665
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro)	188	184	143	128	135
Kosten vermogensbeheer	7.981	7.678	8.214	10.549	10.556
Transactiekosten	950	1.272	1.974	3.833	2.922
Totale kosten vermogensbeheer	8.931	8.950	10.188	14.382	13.478
Kosten vermogensbeheer in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,20%	0,21%	0,26%	0,30%	0,28%
Transactiekosten in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,02%	0,03%	0,06%	0,11%	0,08%
Totale kosten vermogensbeheer in percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,22%	0,24%	0,32%	0,41%	0,36%

1 Bestuursverslag - Het fonds

Leeswijzer

Dit jaarverslag is als volgt opgebouwd. Na het voorwoord is het meerjarenoverzicht opgenomen met de financiële gegevens. Vervolgens wordt in hoofdstuk 1 stilgestaan bij het fonds, het bestuur, het intern toezicht, de geschillencommissie en de uitbesteding door het fonds.

In hoofdstuk 2 wordt aandacht besteed aan de ontwikkelingen op het gebied van de financiële positie, het herstelplan, wet- en regelgeving, goed pensioenfondsbestuur, communicatie en extern toezicht. Het financiële beleid van het fonds komt in hoofdstuk 3 uitgebreid aan bod. Hoofdstuk 4 bevat een omschrijving van de uitvoering van de pensioenregeling, waaronder ook een toelichting op de wijzigingen die hebben plaatsgevonden in 2025.

Het voorwoord, meerjarenoverzicht en de hoofdstukken 1 tot en met 4 vormen samen het bestuursverslag. Na het bestuursverslag doet de raad van toezicht in hoofdstuk 5 verslag over het boekjaar 2025. In hoofdstuk 6 is het woord aan het verantwoordingsorgaan van het fonds.

De jaarrekening is opgenomen in hoofdstuk 7. Hoofdstuk 8 bevat de overige gegevens waaronder de verklaring van de certificerend actuaire en de controleverklaring van de accountant.

In de bijlagen zijn het verzekerdenbestand, de begrippenlijst, de checklist Code Pensioenfonds en de periodieke duurzaamheidsrapportage over de ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling opgenomen.

1.1. Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees (pensioenfonds VLEP) heeft verschillende organen, zoals het bestuur, diverse commissies, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

1.2. Over het fonds

1.2.1. Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Vleeswarenindustrie werd in 1956 opgericht op initiatief van een vertegenwoordiging uit de bedrijfstak en is statutair gevestigd te 's-Gravenhage. De Gemaksvleesindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende Industrie en de Pluimveeverwerkende Industrie hebben zich respectievelijk op 1 januari 1982, 1 januari 1999 en 1 januari 2002 bij het fonds aangesloten.

Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41150818. De laatste statutenwijziging vond plaats op 25 juli 2025. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de belangenorganisatie voor pensioenfonds.

1.2.2. Missie, visie en strategie

De missie en visie van het fonds zijn voor het laatst in december 2023 gewijzigd. Hoewel de reden van bestaan van Pensioenfonds VLEP niet was veranderd, heeft het fonds gezien alle ontwikkelingen, zoals de Wet toekomst pensioenen en de aanscherping door de wetgever van de zorgplicht van het fonds, zijn missie, visie en strategie opnieuw willen beoordelen. De missie, visie en strategie zijn in 2025 ongewijzigd gebleven.

Missie

Samen zorgen voor pensioen voor nu of later voor onze deelnemers in de sector.

Visie

- ◆ VLEP heeft de overtuiging dat ons pensioenfonds gestoeld op solidariteit en collectiviteit de beste manier is om voor haar deelnemers pensioen op te bouwen. We delen risico's die een individu niet wil en kan dragen. Beleggen doen we samen, omdat dat een beter rendement oplevert en de kosten lager zijn.
- ◆ VLEP anticipeert adequaat op langetermijnontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op het fonds en de deelnemers.
- ◆ VLEP ziet meerwaarde in het behalen van rendementen die maatschappelijk verantwoord zijn. Wij beleggen op een maatschappelijk verantwoorde en zorgvuldige wijze tegen zo laag mogelijke kosten en aanvaardbare risico's. Dit sluit aan bij de keuzes die werkgevers in de sector maken en het beleid dat zij zelf op dit terrein voeren, als producenten van waardevolle voedingsmiddelen.
- ◆ VLEP wil werkgevers en deelnemers zoveel mogelijk ontzorgen door in te spelen op hun behoeften en de uitvoering zo soepel mogelijk te laten verlopen. Daarbij streven wij naar duidelijke en begrijpelijke communicatie en bewustwording. Deze houding past bij de branche en de mensen die in de sector werken.

Strategie

Om deze missie te bereiken is de strategie van VLEP:

- ◆ de risico's die in de regeling aanwezig zijn, op een evenwichtige wijze afwegen over alle belanghebbenden;
- ◆ het betaalbaar houden van de pensioenregeling;
- ◆ het behalen van een passend rendement om in eerste instantie de nominale verplichtingen te kunnen nakomen en in tweede instantie om een toeslag te kunnen verlenen;
- ◆ het optimaliseren van de dienstverlening aan werkgevers en deelnemers in de bedrijfstakken;
- ◆ een heldere communicatie over de pensioenregeling, op een transparante, persoonlijke en herkenbare wijze.

In dit bestuursverslag leest u wat het fonds in 2025 heeft gedaan om zijn missie te vervullen.

1.2.3. Samenwerkende organisaties

Het bestuur benoemt op voordracht van de hieronder genoemde organisaties een lid van het bestuur en/ of het verantwoordingsorgaan.

De werkgeversverenigingen die partij zijn bij de cao's van respectievelijk de Vleeswarenindustrie, de Gemaksvoedingindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende industrie en de Pluimveeverwerkende industrie zijn:

1. De Vereniging voor de Nederlandse Vleeswarenindustrie, te Zoetermeer (VNV);
Louis Braillelaan 80
2719 EK Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 20
website: www.vleeswarenindustrie.nl

2. Gemaksvoeding Nederland, te Zoetermeer;
Louis Braillelaan 80
2719 EK Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 19
website: www.gemaksvoedingnederland.nl
3. VleesNL, te Zoetermeer;
Louis Braillelaan 80
2719 EK Zoetermeer
telefoonnummer: (079) 363 49 00
website: www.vleesnl.nl
4. Vereniging van de Nederlandse Pluimveeverwerkende Industrie, te Veenendaal (Nepluvi);
Vendelier 57D
3905 PC Veenendaal
telefoonnummer: (030) 635 52 52
website: www.nepluvi.nl

De werknemersverenigingen die partij zijn bij de cao's van de Vleeswarenindustrie, de Gemaksvoedingindustrie, de Versvlees- en vleesbewerkende industrie en de Pluimveeverwerkende Industrie zijn:

1. FNV, te Utrecht;
Postbus 9208
3506 GE Utrecht
telefoonnummer: (088) 368 03 68
website: www.fnv.nl
2. CNV, te Utrecht;
Postbus 2525
3500 GM Utrecht
telefoonnummer: (030) 751 10 07
website: www.cnv.nl

1.2.4. Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen:

Bestuursondersteuning

Actor Partner in besturen

Uitvoeringsorganisatie Pensioenbeheer

AZL N.V.

Vermogensbeheer

Columbia Threadneedle Netherlands B.V. (Hierna: CTI) (Fiduciair beheerder)

Northern Trust (Hierna: NT) (Custodian)

Adviserend actuaris

AZL N.V., mevrouw I.A.J. Smeets AAG

Externe adviseur (actuarieel/Wtp)

Sprenkels, de heer R. den Hertog AAG

Adviseur vermogensbeheer

Sprenkels, de heer M. Euverman AAG CFA

Adviseur risicomanagement

Mevrouw R. Kuik

Adviseur Internal audit

De heer E. Mulders, Forvis Mazars

Certificerend actuaris

Aon, de heer Ir. P.M. Wouda AAG

Externe accountant

KPMG Accountants N.V., de heer A.R.B. de Bruin RA

Compliance officer, tevens privacy officer

Actor Partner in besturen, de heer R. Spoorendonk

Naast voornoemde genoemde partijen maakt het fonds op opdrachtbasis gebruik van diensten en producten van derde partijen indien daar aanleiding toe is.

1.3. Het bestuur

1.3.1. Samenstelling

Het bestuur van VLEP is paritair samengesteld conform de mogelijkheden van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen. Tijdens een evaluatie van het bestuursmodel in 2021 heeft het bestuur besloten het model in ieder geval tot de Wtp-transitie niet te wijzigen. In 2025 heeft er een evaluatie van de bestuursomvang plaatsgevonden. In lijn met het bestuursmodel, is ook voor de bestuursomvang besloten tot de Wtp-transitie geen wijzigingen door te voeren.

Het bestuur bestaat uit tien bestuursleden van wie vijf van werkgeverszijde, drie van werknemerszijde en twee namens pensioengerechtigden.

De bestuurssamenstelling in 2025

Op 6 januari 2025 heeft De Nederlandsche Bank de herbenoemingen van mevrouw Van Eekelen en de heer Wichems goedgekeurd. De heer Van der Ploeg is per 1 augustus 2025 afgetreden als bestuurslid. Na zijn aftreden zijn verkiezingen uitgezet onder de pensioengerechtigden. Naar aanleiding hiervan is mevrouw Buzing als beoogd bestuurslid naar voren gekomen; zij is begin 2026 toegetreden. De heer Wichems is per 1 januari 2026 afgetreden als bestuurslid. Vooruitlopend op dit aftreden heeft de heer Van Meenen vanaf september 2025 als toehoorder deelgenomen aan de bestuursvergaderingen. Hij is per 1 januari 2026 formeel toegetreden tot het bestuur. De heer Schepen is op 18 december 2025 herbenoemd als werkgeversvoorzitter tot 1 januari 2030.

Het paritaire bestuur is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Organisatie
De heer J.R. Schepen	1 januari 2030	VNV
De heer M. van Dijk	1 januari 2030	VleesNL
De heer R.P. van der Kruijk	1 januari 2028	AKSV
De heer J.G. Sieraad	1 januari 2029	Nepluvi
De heer G.J. Wichems	1 januari 2026	VleesNL
De heer T. Van Meenen (toehoorder)	–	–

Leden werknemers	Benoemd tot	Organisatie
Mevrouw I.M. van Eekelen	1 januari 2029	FNV
De heer M. Pet	1 januari 2030	CNV
Mevrouw S.A. Mariano	1 januari 2029	FNV

Leden pensioengerechtigden	Benoemd tot	Organisatie
De heer D.H.M. Muusers	1 januari 2029	FNV
De heer R.K. Van der Ploeg (tot 1 augustus 2025)	1 januari 2029	FNV

1.3.2. Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2025 negen keer vergaderd met een reguliere agenda. De vergaderingen vonden plaats op 30 januari, 27 maart, 12 juni, 26 juni, 25 september, 20 november en 18 december. In 2025 heeft het bestuur naast de reguliere vergaderingen veel extra vergaderingen belegd om de onderwerpen inzake Wtp te bespreken. Het bestuur heeft met uitzondering van juli maandelijks overleg gehad. Het bestuur heeft studiedagen belegd op 17 april, 12 juni, 9 oktober en 10 oktober, waarbij onder meer aan de orde kwam:

- ◆ De Wtp-transitie;
- ◆ De jaarlijkse bestuurlijke zelfevaluatie;
- ◆ Een AI-awareness training onder begeleiding van externe IT-dienstverlener Kouters Van der Meer;
- ◆ Een sessie betreffende SIRA onder begeleiding van compliance officers van Actor.

Het bestuur vergaderde vier keer met het verantwoordingsorgaan en 1 keer met de raad van toezicht.

1.3.3. Voorzittersoverleg

Het voorzittersoverleg van het fonds bestaat uit de werkgeversvoorzitter van het bestuur, de heer Schepen en de werknemersvoorzitter, mevrouw Van Eekelen. Het voorzittersoverleg heeft in 2025 acht keer plaatsgevonden. De voorzitters vergaderden twee keer met de raad van toezicht en vier keer met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht gezamenlijk. Daarnaast hebben de voorzitters van het fonds op periodieke basis informeel overleg met de voorzitters van het Verantwoordingsorgaan en de Raad van toezicht om de voortgang van Wtp te bespreken. Vier keer voerden de voorzitters een voortgangsoverleg met de directie van pensioenuitvoerder AZL; één keer stond dit overleg in het teken van de jaarlijkse evaluatie.

Het voorzittersoverleg is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden
De heer J.R. Schepen
Mevrouw I.M. van Eekelen

1.3.4. Bestuurlijke commissies

Om een beheerste, integere bedrijfsvoering en robuuste governance te borgen, heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen. Tevens kan voor verdere uitvoering van besluiten een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen.

De commissies bestaan uit minimaal drie bestuursleden. De commissies zijn samengesteld op basis van de kennis en ervaring van de betreffende bestuursleden. Een paritaire invulling van de commissie wordt nagestreefd, maar is geen voorwaarde.

In 2025 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie ziet toe op en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en de uitbesteding daarvan. De beleggingscommissie bestaat uit drie leden van het bestuur.

De heer Muusers was gedurende het boekjaar de voorzitter van de beleggingscommissie.

In 2025 is de beleggingscommissie acht maal bijeengekomen voor reguliere vergaderingen, te weten op 16 januari, 17 februari, 3 april, 22 mei, 1 juli, 11 september, 30 oktober en 27 november. Op 20 november heeft de beleggingscommissie het conceptbeleggingsplan 2026 aan het bestuur gepresenteerd in de bestuursvergadering.

De heer M. Euverman (Sprenkels) is aangesteld als onafhankelijk adviseur van de beleggingscommissie.

De beleggingscommissie is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden

De heer D.H.M. Muusers (voorzitter)

De heer J.R. Schepen

Mevrouw S.A. Mariano

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie vervult de tweedelijns rol in het integrale risicomanagement van het fonds. De voorzitter van de commissie is ook de sleutelfunctiehouder van de risicomanagementfunctie. Tevens adviseert de commissie het bestuur inzake (de kaders rondom) integraal risicomanagement. Verder behoren tot de taak van de commissie alle andere adviserende taken die haar door het bestuur worden opgedragen.

In 2025 is de risicomanagementcommissie bijeengekomen op 16 januari, 12 maart, 5 juni, 17 september en 4 december.

De heer Sieraad fungeerde in het jaar 2025 als voorzitter van de risicomanagementcommissie. Met ingang van 1 november 2023 is mevrouw R. Kuik onafhankelijk adviseur van de commissie.

De risicomanagementcommissie is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden

De heer J.G. Sieraad (voorzitter)
De heer M. Pet
De heer G.J. Wichems

Financiële commissie

De financiële commissie adviseert het bestuur inzake het opstellen van de begroting en monitoring van de kosten en de financiële aspecten van de incassowerkzaamheden. Tevens is de financiële commissie betrokken bij het jaarwerkproces.

In 2025 had de financiële commissie reguliere vergaderingen op 18 februari, 3 juni, 9 september en 10 november. Op 23 mei en 10 november vergaderde de commissie met AZL, de actuaris en de accountant over het jaarverslag.

De heer Pet was in 2025 voorzitter van de financiële commissie. De financiële commissie is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden

De heer M. Pet (voorzitter)
De heer J.G. Sieraad
De heer M. van Dijk

Communicatiecommissie

De communicatiecommissie houdt zich bezig met de voorbereiding van de besluitvorming van het bestuur over het communicatiebeleid en de inzet van communicatiemiddelen. De communicatiecommissie bestaat uit drie leden van het bestuur. De communicatiecommissie vergadert op de momenten dat dit nodig wordt geacht, maar ten minste vier keer per jaar.

In 2025 is de communicatiecommissie bijeengekomen op 3 februari, 22 mei, 4 september en 5 november.

In 2025 was mevrouw Van Eekelen de voorzitter van de communicatiecommissie. De communicatiecommissie is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden

Mevrouw I.M. van Eekelen (voorzitter)
De heer R.P. van der Kruijk
De heer R.K. van der Ploeg (tot 1 augustus 2025)
De heer T. Van Meenen (toehoorder)

Handhavingscommissie

De handhavingscommissie houdt zich bezig met de handhavingsactiviteiten die de verplichtstelling van het fonds met zich meebrengt. Het gaat daarbij onder andere om beoordeling van dossiers (zoals werkingssfeerzaken en vrijstellingen) en rapportages van de pensioenadministrateur. De handhavingscommissie bestaat uit 4 leden van het bestuur. De handhavingscommissie vergadert ten minste vier keer per jaar.

In 2025 heeft de handhavingscommissie vergaderd op 20 februari, 22 mei, 9 september en 6 november.

In 2025 was de heer Schepen de voorzitter van de handhavingscommissie. De handhavingscommissie is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden

De heer J.R. Schepen (voorzitter)

Mevrouw I.M. van Eekelen

De heer R.P. van der Kruijk

De heer G.J. Wichems

De heer T. Van Meenen (toehoorder)

1.4. Sleutelfuncties

1.4.1. Actuariële-, risicobeheer- en interne audit-sleutelfunctie

De IORP II richtlijn schrijft onder andere voor dat pensioenfondsen moeten beschikken over drie sleutelfuncties, te weten de actuariële functie, de risicobeheerfunctie en de Interne auditfunctie. Het bestuur heeft de certificerend actuaris, de heer ir. P.M. Wouda AAG (Aon), benoemd tot houder van de actuariële sleutelfunctie. Het bestuur heeft de overige sleutelfuncties belegd binnen het bestuur. De heer M. van Dijk is vanaf zijn benoeming in 2024 sleutelfunctiehouder Interne audit. De heer J.G. Sieraad is sinds 2021 houder van de sleutelfunctie risicobeheer. De sleutelfunctiehouders hebben minimaal twee maal per jaar gezamenlijk overleg. De sleutelfunctiehouders rapporteren periodiek over hun werkzaamheden en bevindingen en brengen opinies uit bij belangrijke beleidsbeslissingen.

1.5. Het intern toezicht

1.5.1. Raad van Toezicht (RvT)

De RvT heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht betreft de naleving door het fonds van normen in de Code Pensioenfondsen in zijn toezicht. De RvT doet in hoofdstuk 5 verslag van zijn bevindingen.

In november heeft het bestuur besloten de heer Vijver te benoemen voor een tweede zittingstermijn per 1 januari 2026. De raad van toezicht is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers

Benoemd tot

De heer M.P. Vijver (voorzitter)

01-01-2030

Mevrouw A.E. Eikenboom

01-01-2028

De heer H.P. Zevenhuizen

01-01-2028

1.5.2. Verantwoordingsorgaan (VO)

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Ook de RvT legt verantwoording af aan het VO. Daarnaast heeft het VO de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO baseert zijn oordeel op het bestuursverslag van het fonds, de jaarrekening, de bevindingen van de RvT en overige informatie.

Leden van het VO worden benoemd door FNV, CNV en de werkgeversverenigingen. Binnen deze organisaties worden verkiezingen gehouden indien er meerdere geschikte kandidaten zijn.

Adviesrecht

Het bestuur stelt het VO in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit over:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- c. de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. het wijzigen van het reglement van het verantwoordingsorgaan;
- g. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslagen;
- h. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- i. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- j. liquidatie, fusie of splitsing van het fonds;
- k. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- l. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten; en
- m. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden	Namens	Benoemd tot	Organisatie
De heer G.W.P. Biemans	werkgevers	1 juli 2026	Vlees NL
De heer H.S.M.S. Heugen	werknemers	1 juli 2026	FNV
De heer M. van den Nieuwenhuijsen	werknemers	1 juli 2028	FNV
De heer G.F.M. Grosfeld	werknemers	1 juli 2028	FNV
De heer J.A. van Heugten	pensioengerechtigden	1 juli 2026	FNV
De heer G.J. ter Schuur	werknemers	1 juli 2026	CNV
De heer S. Simion	werknemers	1 juli 2026	FNV
De heer P. van den Tillaart	pensioengerechtigden	1 juli 2028	CNV

De heer Ter Schuur was in 2025 voorzitter van het verantwoordingsorgaan. De heer Biemans fungeerde in 2025 als plaatsvervangend voorzitter.

Voor het verslag van het VO verwijzen wij u naar hoofdstuk 6 van dit bestuursverslag.

1.6. Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer in 2025 uitbesteed aan AZL N.V. (hierna: AZL). Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een servicelevel agreement (SLA). De bestuursondersteuning, inclusief communicatieadvies en de complianceofficer, van het fonds is uitbesteed aan Actor Partner in besturen (hierna: Actor). Het fonds heeft Columbia Threadneedle Netherlands B.V. (hierna: CTI) aangesteld als integraal vermogensbeheerder en Northern Trust (hierna NT) als custodian en tevens beleggingsadministrateur van het fonds. Het fonds heeft deze bedrijven gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden. CTI verzorgt het integraal beheer van de beleggingen en de afstemming daarvan ten opzichte van de verplichtingen, binnen de door het fonds vastgestelde kaders. Daarbij maakt CTI voor specifieke portefeuilleonderdelen gebruik van externe vermogensbeheerders. CTI draagt zorg voor integraal inzicht in (beleggings)risico's, de voorbereiding van de managersselectie en monitoring van de door het fonds aangestelde managers. NT draagt onder meer zorg voor de beleggingsadministratie, bewaring en de consolidatie van alle portefeuilleonderdelen ten behoeve van de door de toezichthouder gewenste rapportages. Alle uitbestedingspartijen nemen de vereiste verantwoordelijkheid op zich die wordt gevraagd ter voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel voor het fonds.

Het fonds vergewist zich van de beheersing van operationele processen bij uitbestedingspartners, onder andere door middel van ISAE3000/ISAE3402 statements of vergelijkbare documenten. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitbesteding en heeft het monitoren belegd bij het dagelijks bestuur en de bestuurlijke commissies. Het dagelijks bestuur ziet toe op de uitbesteding van de uitvoering van het pensioenbeheer aan AZL en de bestuursondersteuning aan Actor. De beleggingscommissie ziet toe op de uitbesteding aan CTI en NT.

2 Bestuursverslag - Ontwikkelingen

Naast de reguliere beleidscyclus stonden voor het bestuur in 2025 onder meer de volgende belangrijke onderwerpen op de agenda:

- 2.1 Ontwikkelingen financiële positie
- 2.2 Wtp-transitie
- 2.3 Goed pensioenfondsbestuur
- 2.4 Communicatie
- 2.5 Toezichthouder AFM, AP en DNB
- 2.6 Rechtszaken

In de volgende paragrafen en hoofdstukken volgt hierop een toelichting.

2.1. Ontwikkelingen financiële positie

De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen en de verplichtingen van het pensioenfonds. Sinds 2015 bevond de dekkingsgraad zich lange tijd onder het minimaal vereiste niveau. Per eind 2022 voldeed het fonds met een beleidsdekkingsgraad van 106,7% weer aan het minimaal vereiste niveau van 104,4%. Die positieve ontwikkeling is in 2025 doorgezet: de beleidsdekkingsgraad eind 2025 bedroeg 123,2%. Het fonds voldoet per eind 2025 aan het minimaal vereiste niveau van 104,6%.

De dekkingsgraad voldoet per eind 2025 tevens aan het vereiste niveau van 116,1% (feitelijk) respectievelijk 115,1% (strategisch).

Ontwikkeling dekkingsgraad in 2025

Situatie per 31-12-2025: (tussen haakjes: de stand per 31-12-2024)

Actuele dekkingsgraad:	130,5% (114,7%)
Beleidsdekkingsgraad:	123,2% (115,1%)

Actuele dekkingsgraad

De stijging van de rente zorgde voor het belangrijkste effect op de dekkingsgraad. Het beleggingsrendement in 2025 bedroeg -4,6%.

In het hoofdstuk rendement 2025 (3.8.4) wordt nader ingegaan op het behaalde rendement.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden. Door deze middeling zal de beleidsdekkingsgraad met (enige) vertraging reageren op veranderde (markt-)omstandigheden.

Deze beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- ◆ het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt dan wel uit een tekortsituatie komt;
- ◆ de evaluatie van het herstelplan;
- ◆ het doorvoeren van eventuele kortingen;
- ◆ het indexatiebeleid, en
- ◆ het uitvoeren van waardeoverdrachten.

Tabel ontwikkeling dekkingsgraad

	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings graad 2025	Aanwezige dekkings- graad 2024
Primo	4.012.745	3.499.956	114,7%	110,9%
Beleggingsopbrengsten	-186.189	84.275	-7,9%	7,5%
Wijziging RTS	0	-735.481	30,5%	-2,9%
Premie	187.216	186.611	-0,8%	-0,1%
Waardeoverdrachten	-63	278	-0,1%	0,0%
Kosten	1.923	2.614	-0,1%	0,0%
Uitkeringen	-67.342	-67.266	0,2%	0,2%
Kanssystemen	0	5.945	-0,2%	0,0%
Toeslagverlening	0	46.666	-1,6%	-0,7%
Overige mutaties TV	0	0	0,0%	-0,1%
Andere oorzaken	-2.796	0	-0,1%	0,1%
Kruiseffecten			-4,1%	-0,2%
Ultimo	3.945.494	3.023.598	130,5%	114,7%

Herstelplan

Dekkingsgraad eind 2025 hoger dan vereiste wettelijke niveaus

De dekkingsgraad van het fonds is hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en ook hoger dan het vereiste niveau. Het fonds heeft sinds 30 september 2025 genoeg reserves in kas en is in 2026 niet meer verplicht een herstelplan in te dienen bij DNB. Het fonds heeft in 2025 een herstelplan ingediend bij de toezichthouder vanwege de te lage dekkingsgraad per eind 2024. DNB heeft het herstelplan van VLEP op 14 mei 2025 goedgekeurd.

Toeslagverlening

In de jaren 2022 en 2023 was het onder voorwaarden toegestaan om een toeslag op de pensioenen te verlenen indien de beleidsdekkingsgraad ten minste 105% bedroeg. Deze tijdelijke versoepeling van de wettelijke regels voor toeslagverlening was ingevoerd met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, waarin andere regels voor toeslagverlening gelden. Het fonds heeft van deze tijdelijke mogelijkheid gebruikgemaakt door de pensioenen per 1 januari 2023 en 1 januari 2024 te verhogen met respectievelijk 3% en 3,5%. De versoepeling van de regelgeving is in 2024 niet voortgezet. Het bestuur heeft ook geen gebruik gemaakt van het Transitie FTK waarvoor een overbruggingsplan ingediend diende te worden. De belangrijkste overwegingen hierbij waren:

- ◆ Het is niet vanzelfsprekend dat er in het transitieFTK toeslagen kunnen worden verleend. Dat blijft afhankelijk van de financiële positie van het fonds, de inflatieontwikkeling (CPI) en de bijbehorende evenwichtigheidsbeoordeling
- ◆ Het verlenen van toeslagen verzwakt de financiële positie van het pensioenfonds. Met het oog op de aanstaande transitie dient het bestuur prudent en evenwichtig om te gaan met toeslagverlening om het invaren niet op het spel te zetten.
- ◆ Bij een hogere invaardekkingsgraad zal het onverdeeld vermogen op invaardatum alsnog uitgedeeld worden.

Desondanks kon het fonds per 1 januari 2025 een toeslag verlenen van 0,6%. Per 1 januari 2026 zijn de pensioenen aanvullend verhoogd met 1,3%. In hoofdstuk 3.4 wordt de toeslagverlening nader toegelicht.

Waardeoverdrachten

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen middels waardeoverdracht overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort. Dit laatste is in 2025 niet aan de orde geweest: de waardeoverdrachten zijn in 2025 regulier uitgevoerd.

Waardeoverdrachten uit hoofde van de per 1 januari 2019 ingegane Wet waardeoverdracht klein pensioen zijn uitgezonderd van de hiervoor genoemde voorwaarde. Deze waardeoverdrachten vinden ook plaats indien de dekkingsgraad onder de 100% ligt.

Z-score

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het behaalde rendement van het pensioenfonds en het rendement van de benchmark. De negatieve z-score 2025 bedraagt -0,18, door een underperformance. De performancetoets is een berekening van de z-score over 5 jaar. De positieve performancetoets tot en met 2025 is 1,11. Het fonds voldoet met deze score aan de gestelde normen. Voor meer informatie over de z-score verwijzen wij u naar hoofdstuk 3.8.5 van dit bestuursverslag.

Premiedekkingsgraad

Het fonds maakt gebruik van premiedemping op basis van de methodiek van verwacht rendement. De hoogte van dit verwacht rendement staat vast voor een periode van vijf jaar. Inherent aan deze systematiek is dat de premiedekkingsgraad fluctueert naarmate de actuele rentestanden fluctueren. Het verwacht rendement beweegt immers niet mee gedurende de periode van vijf jaar. Hoe lager de rente, hoe lager de premiedekkingsgraad en vice versa. Als de premiedekkingsgraad lager is dan de actuele dekkingsgraad is er sprake van een negatief effect van de premie op de dekkingsgraad van het fonds. Als de premiedekkingsgraad hoger is dan de actuele dekkingsgraad is het effect van de premie op de dekkingsgraad positief. De rente is in 2025 gestegen. De premiedekkingsgraad was op 31 december 2025 145,6%. In hoofdstuk 3.3 wordt nader ingegaan op de premiedekkingsgraad en de overwegingen van het bestuur in het kader van evenwichtige belangenafweging.

2.2. Wtp-transitie

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is ingegaan op 1 juli 2023. De pensioenuitvoerders hebben tot 1 januari 2028 om de nieuwe regeling in te voeren. Pensioenfonds VLEP is voornemens over te stappen op 1 januari 2027 naar de nieuwe solidaire premieregeling.

Governance

Het fonds heeft een werkgroep ingericht waarin de sociale partners van de vier sectoren en het fondsbestuur vertegenwoordigd zijn. Deze werkgroep komt regelmatig bijeen en richt zich met name op voorbereiding ten aanzien van de onderdelen van het project Wtp waarvoor de sociale partners de eindverantwoordelijkheid dragen. Voorts is er het gemandateerd overleg waarin gedelegeerden van de 4 aangesloten sectoren besluiten nemen in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Tevens is er een projectgroep, bestaande uit bestuursleden, het bestuursbureau en externe adviseurs, die projectmatig toewerkt naar het transitiemoment. Onderdeel hiervan zijn werkgroepen voor specifieke onderwerpen, zoals de afstemming met de pensioenuitvoerder over het inpassen van de nieuwe pensioenregeling in de administratie, de afstemming tussen pensioenuitvoerder, fiduciair en custodian en het onderzoek naar en de assurance op de datakwaliteit.

De sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuarieel worden bij belangrijke besluiten betrokken en om hun opinie gevraagd. De sleutelfunctiehouder Internal audit heeft in 2025 onder andere een oordeel gegeven op de beoordeling Kader Datakwaliteit en Communicatieplan.

Besluitvorming bestuur

Op 27 februari 2025 heeft het bestuur, besloten de invaardatum uit te stellen van 1 januari 2026 naar 1 januari 2027. Op dat moment was er nog onvoldoende assurance ten aanzien van de technische uitvoerbaarheid en was er meer tijd nodig om het bestuurlijk traject af te ronden. Dit in combinatie met het feit dat DNB een jaar nodig heeft voor de beoordeling van het invaardossier, bleek 1 januari 2026 niet haalbaar. In samenspraak met AZL is de invaardatum van 1 januari 2027 bepaald.

Datakwaliteit

Op 30 januari 2025 heeft het fonds als sluitstuk van een uitgebreid onderzoek en verbeterproces van ACS het Rapport "Specifiek overeengekomen werkzaamheden inzake Datakwaliteit" ontvangen. Mede op basis hiervan heeft het bestuur geoordeeld dat de datakwaliteit voldoende op orde is op het moment van invaren. Datakwaliteit blijft belangrijk voor het bestuur en de gegevens zijn in 2025 en worden ook in 2026 verder beoordeeld en gemonitord.

Afstemming met uitbestedingspartners – IT gereedheid

Het nieuwe pensioenstelsel met de nieuwe pensioenregeling wordt geïmplementeerd in een geheel nieuw administratiesysteem bij onze uitvoerder AZL. Dit betekent dat wordt gemigreerd naar Festina Finance. Het fonds heeft met AZL afgestemd hoe het systeem voor VLEP ingericht moet worden. Hiervoor hanteert AZL de zogenaamde klantkaart en configuratiesheet.

Het Wtp-landschap is gereed: alle componenten zijn geïnstalleerd, werken en communiceren met elkaar. Vereiste functionaliteiten zijn door de pensioenfondsen, die inmiddels zijn ingevaren, getest en gereed. VLEP blijft de voortgang bij AZL nauwgezet volgen.

Pensioen- en vermogensbeheerders zullen intensiever samenwerken. Samen met de uitbestedingspartijen is er in 2025 een Target Operating Model vastgesteld. In 2026 zullen de ketentesten specifiek voor VLEP plaats gaan vinden.

Invaardossier op 11 december ingediend bij DNB

Sociale partners hebben op basis van de Good Practices van DNB in het najaar wijzigingen doorgevoerd en vastgelegd in Addenda bij het Transitieplan. Besluitvormingsdocumenten van het bestuur zijn aangepast, zodat er voldaan wordt aan de wettelijke bepalingen en de evenwichtigheid van de transitie beter onderbouwd werd. Het Verantwoordingsorgaan heeft een positief oordeel gegeven op de wijzigingen. Eerder, op 11 april 2025 had het Verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven op financiering van de compensatie en het invaarbesluit.

De Raad van Toezicht heeft op 19 november 2025 haar goedkeuring gegeven aan het voorgenomen besluit tot interne collectieve waardeoverdracht en heeft dit onderbouwd in het document "Beoordeling invaarverzoek Wet toekomst pensioenen".

Op 1 december 2025 heeft het bestuur de Opdrachtaanvaarding en -bevestiging besproken met de sociale partners die middels een brief bevestigd hebben dat zij kennis genomen hebben van de inhoud en hiermee akkoord gaan.

Op 4 december 2025 heeft het bestuur na vaststelling van de definitieve documenten het invaarbesluit genomen. Het bestuur heeft vastgesteld dat het invaarsjabloon, het implementatieplan en het communicatieplan voldeden aan de gestelde eisen en sleutelfunctiehouders, uitbestedingspartners en relevante fondsgremia hebben positief geadviseerd. Er is tevens geconstateerd dat er voldoende voortgang is bij de uitbestedingspartners gericht op het realiseren van de beoogde invaardatum.

Op 11 december 2025 is het Implementatieplan inclusief invaarsjabloon, ingediend bij DNB en het Communicatieplan Wtp is op die datum ingediend bij de AFM.

Bescherming invaardekkingsgraad

In 2025 heeft het bestuur van VLEP de renteafdekking verhoogd van 60% naar 75%. De renteafdekking vormt een belangrijk instrument om de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor renteschommelingen te beheersen en speelt een centrale rol in de voorbereiding op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp).

Met deze verhoging is een groter deel van het renterisico op de verplichtingen afgedekt, waarmee de volatiliteit van de dekkingsgraad als gevolg van renteschommelingen verder is gemitigeerd. Deze stap past binnen het strategische risicokader van het fonds en draagt bij aan de bescherming van de financiële positie.

In de loop van 2025 is binnen het bestuur en de beleggingscommissie uitvoerig stilgestaan bij de mate waarin de bestaande renteafdekking voldoende bescherming biedt in de aanloop naar de beoogde invaardatum. Uit diverse analyses en scenariostudies is gebleken dat renteschokken een wezenlijke invloed uitoefenen op de ontwikkeling van de dekkingsgraad in de periode voorafgaand aan het invaren. Op basis van deze inzichten heeft het bestuur in december 2025, in afstemming met het verantwoordingsorgaan en de sociale partners, besloten de renteafdekking te verhogen van 75% naar 100%.

2.3. Goed pensioenfondsbestuur

Pensioenfonds zijn financiële instellingen met een sociaal doel, namelijk de arbeidsvoorwaarde pensioen. Zowel het financiële karakter als het sociale doel komen tot uitdrukking in 'goed pensioenfondsbestuur'. VLEP heeft een maatschappelijke functie, namelijk het zonder winstoogmerk uitvoeren van de aanvullende pensioenregeling van mensen die in de bedrijfstak werken of hebben gewerkt. Daarom staat voor VLEP het belang van deze mensen en de betrokken werkgevers steeds voorop. Het bestuur wil transparant laten zien hoe het bij zijn besluiten recht doet aan de belangen van deze belanghebbenden, mede door de regelgeving op dit vlak na te leven.

In de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds zijn organisatie zo moet inrichten dat goed bestuur is gewaarborgd. Wat goed bestuur is, regelt de wet niet. De wetgever laat hier de ruimte aan de pensioensector om dit via de Code Pensioenfonds in te vullen.

Code Pensioenfonds

De Code is per 1 januari 2024 herzien. Deze herziening vond plaats in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Enkele belangrijke principes uit de Wet toekomst pensioenen (Wtp), zoals de nadruk op de deelnemer, zijn opgenomen in deze code. De reikwijdte van de herziening gaat echter verder dan alleen de invoering van de Wtp. Het doel is om ook recente maatschappelijke ontwikkelingen, zoals duurzaamheid en diversiteit & inclusie, die sinds de vorige versie relevant(er) zijn geworden, in de code te integreren.

Pensioenfonds leven de Code na op basis van het 'pas-toe of leg uit-beginsel'. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het bestuursverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Als bijlage is een schema bijgevoegd waarin wordt gerapporteerd over de naleving door het fonds en een eventuele toelichting. Pensioenfonds wordt gevraagd om verhalend te rapporteren over norm 1, 4, 34-35 en 59. Dit betreft de missie/visie/strategie, het belang om de voorkeuren van belanghebbenden te kennen en het diversiteitsbeleid. Deze verhalende rapportage volgt hierna.

Norm 1 – Rekening houden met voorkeuren van belanghebbenden bij de missie, visie en strategie

Het fonds heeft de missie en visie in 2023 geactualiseerd en is nadien niet gewijzigd. Daarbij is onder andere gebruikgemaakt van de input van het VO, de RvT, een reputatie-onderzoek onder deelnemers en een eerder onderzoek naar voorkeuren van deelnemers inzake duurzaamheid. Tevens weten de bestuurders welke opvattingen leven in de achterliggende sectoren door hun frequente overleg

met Sociale Partners. Zo is een gedragen pensioen-, beleggings- en communicatiebeleid tot stand gekomen. De weerslag daarvan is vastgelegd in de missie, visie en strategie. Het fonds onderschrijft het belang van deze norm en leeft deze ook na.

Norm 4 – Ken uw belanghebbenden

Het bestuur heeft frequent overleg met Sociale Partners en het Verantwoordingsorgaan. Ook wordt er regelmatig informatie gegeven en opgehaald bij werkgevers en werknemers. Dit is conform het communicatiebeleidsplan van het fonds. Het bestuur heeft oog voor deze norm en leeft deze na. Zie ook hoofdstuk 2.4 voor gedane acties in 2025.

Norm 34 en 35 – (Leeftijds-)diversiteit en inclusie

Het fonds leeft deze normen grotendeels na. Op het gebied van diversiteit voldoet het fonds niet aan alle onderdelen. In het bestuur zit eind 2025 één lid van jonger dan 40 jaar. In het verantwoordingsorgaan zitten geen vrouwelijke leden en geen leden jonger dan 40 jaar. Wel wordt voor het VO gezocht naar een stagiair die jonger dan 40 jaar is. In de raad van toezicht zit eind 2025 één vrouwelijk lid. In het bestuur zitten eind 2025 twee vrouwelijke leden. Het fonds heeft een beleid, gericht op diversiteit en inclusie, en houdt bij vacatures en herbenoemingen rekening met het vergroten daarvan. Voordragende en benoemende partijen worden nadrukkelijk gevraagd om kandidaten die de diversiteit vergroten.

Norm 59 Zittingstermijnen bestuursleden

Het fonds voldoet niet helemaal aan Norm 59 met betrekking tot de zittingstermijn van bestuursleden.

Een lid van het bestuur van VLEP treedt uiterlijk vier jaar na zijn benoeming af volgens een door het bestuur op te maken rooster van aftreden. De afgetreden bestuurders zijn herbenoembaar. Het bestuur kan de afgetreden bestuursleden maximaal twee keer herbenoemen. Indien daar gegronde redenen voor zijn, zulks ter beoordeling door het bestuur, kan een bestuurslid meer dan twee keer worden herbenoemd.

Het bestuur wenst zich ten behoeve van de borging van continuïteit en de geschiktheid, zeker richting de Wtp-transitie, grotere bewegingsvrijheid voor te behouden bij herbenoemingen dan de Code aangeeft.

Van belang daarbij vindt het bestuur ook een ruime historische kennis van het fonds onder bestuursleden, alsmede kennis van de betrokken sectoren.

Klachten en geschillen

AZL registreert klachten conform de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'. De uitvoerder rapporteert per kwartaal over het aantal deelnemers- en werkgeversklachten (separaat), gerubriceerd volgens de gedragslijn. Voorts wordt gerapporteerd over in welk stadium de klacht is afgehandeld (direct of na het eerste contactmoment) en wordt de tevredenheid over de afhandeling vastgelegd. Tenslotte worden de klachten die niet direct konden worden opgelost individueel beschreven in de rapportage.

Gedurende 2025 werden 72 (2024: 83) deelnemersklachten en 20 (2024: 24) werkgeversklachten ontvangen. Waar nodig ondersteunt het bestuursbureau AZL bij de afhandeling van de klacht. Indien klachten hiertoe aanleiding geven, worden verbeteringen gerealiseerd in de uitvoering van de pensioenregeling.

VLEP heeft in 2025 geen nieuwe geschillen met deelnemers gehad. Wel is in 2025 een geschil uit 2024 met een deelnemer over de terugvordering van te veel betaald pensioen afgerond. Het bestuur heeft de vragen van de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP) beantwoord, waarna het geschil is afgesloten.

Geschiktheid bestuurders

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het pensioenfonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook geeft het bestuur zich rekenschap van de eisen die de Pensioenwet en de DNB Beleidsregel geschiktheid 2012 (aangepast in 2022) stellen aan de geschiktheid van de bestuurders. Het bestuur van het pensioenfonds heeft een geschiktheidsbeleid waarin de kaders van het toetsen en bevorderen van de collectieve- en individuele geschiktheid van de bestuursleden zijn geschetst. Het bestuur gaat in het geschiktheidsbeleid uit

van de DNB Guidance 'Normenkader beleggingskennis 2016' en het Servicedocument 'Besturen van een pensioenfonds' (2023) van de Pensioenfederatie.

In 2025 hebben individuele bestuursleden specifieke pensioenopleidingen gevolgd op basis van het opleidingsplan, bij Erasmus Universiteit respectievelijk SPO Nyenrode. Daarnaast heeft het bestuur meerdere opleidingsbijeenkomsten georganiseerd in het kader van onderwerpen als het nieuwe pensioenstelsel en cybersecurity, AI-toepassingen en ESG. In 2025 waren bestuursleden ook geregeld aanwezig bij themabijeenkomsten van de Pensioenfederatie, DNB en andere partijen zoals AZL en Columbia Threadneedle Investments.

Het bestuur hanteert een algemeen functieprofiel waar toekomstige kandidaten voor het bestuur aan moeten voldoen. Wanneer er binnen het bestuur een vacature ontstaat, wordt het algemene functieprofiel aangepast aan de eisen die gesteld worden aan de specifieke functie die vacant is. Ook de voorkeur vanuit het oogpunt van diversiteit wordt hierin opgenomen. Dit functieprofiel wordt, na goedkeuring door de raad van toezicht, aan de voordragende organisatie verstuurd. Zo zorgt het bestuur ervoor dat een pensioenfondsbestuurder vanaf de eerste dag aan alle geschiktheidseisen voldoet.

Zelfevaluatie

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat daarbij om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur te bewaken en/of te verbeteren. De meest recente zelfevaluatie heeft plaatsgevonden in oktober 2025. Voorafgaand aan de collectieve zelfevaluatie zijn individuele functioneringsgesprekken gevoerd tussen bestuursleden en de voorzitters van het pensioenfonds.

Het bestuur is risicobewust

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur heeft. Het gaat om een risicobeleid waarbij alle risico's integraal in kaart worden gebracht. Het bestuur heeft het beleid voor integraal risicomanagement vastgelegd in een beleidsplan. In de risicoparagraaf (hoofdstuk 3.11) is meer informatie over dit onderwerp opgenomen.

Integriteitsbeleid

De Pensioenwet verplicht het bestuur een integriteitsbeleid te voeren. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. Het pensioenfonds voert periodiek een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit.

Gedragscode

Het doel van de gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe bestuursleden moeten omgaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De complianceofficer bewaakt de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen jaarlijks een vragenlijst te verstrekken en te rapporteren over de naleving.

Algemene verordening gegevensbescherming (AVG)

Het fonds leeft de AVG na. In 2025 zijn er vier datalekken geregistreerd, die echter niet kwalificeerden voor melding bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Er is correspondentie verzonden naar onjuiste adressen door foutieve of niet geactualiseerde adresgegevens, wat heeft geleid tot een datalek. Daarnaast is een deelnemer verkeerd geregistreerd bij indiensttreding, waardoor een startbrief is verstuurd en premie bij een verkeerde werkgever in rekening is gebracht. In 2025 waren er geen deelnemers die een beroep deden op hun rechten uit hoofde van de AVG, zoals recht van inzage, recht van rectificatie etc.

Klokkenluidersregeling

Het bestuur vindt het belangrijk dat degenen die financieel afhankelijk zijn van het fonds, zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard. Het bestuur heeft hiervoor een klokkenluidersregeling opgesteld. Bij de klokkenluidersregeling gaat het om het melden van onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard.

Er kan worden gerapporteerd door leden van het bestuur, van het verantwoordingsorgaan en van de raad van toezicht en door adviseurs van het fonds. De onregelmatigheid wordt gerapporteerd aan de voorzitter van het pensioenfonds. In 2025 is er geen gebruik gemaakt van de klokkenluidersregeling.

Incidentenregeling

Het fonds heeft ook een incidentenregeling. In 2025 zijn er 39 incidenten geïdentificeerd. Dit zijn voornamelijk incidenten bij de pensioenuitvoerder die ook andere fondsen die klant zijn treffen. Twee incidenten zijn gemeld bij de AFM: het ontbreken van een UPO in het jaar van pensioneren en het te laat verstrekken van UPO's aan arbeidsongeschikte deelnemers. Beide incidenten hadden beperkte impact en leidden niet tot sancties. Alle incidenten zijn opgelost of er zijn acties geformuleerd. Waar nodig zijn aanvullende maatregelen getroffen om herhaling te voorkomen.

Beloningsbeleid

Het bestuur voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid, dat in overeenstemming is met de doelstellingen van het fonds. Het bestuur heeft daarbij de aanbevelingen in het voornoemde Servicedocument van de Pensioenfederatie als referentiekader gehanteerd. Tevens voldoet het fonds aan de desbetreffende Normen 39 tot en met 42 in de Code Pensioenfondsen. De beloningsstructuur staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag. De beloningen zijn per 1 januari 2025 verhoogd met 2,6% (CPI-gerelateerd). De bedragen voor 2025 zijn opgenomen in hoofdstuk 3.6.

Het beloningsbeleid is op de website gepubliceerd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het pensioenfonds geeft door middel van MVB blijk van zijn maatschappelijke betrokkenheid. Meer informatie over het beleid van het pensioenfonds op dit gebied kunt u lezen in hoofdstuk 3.9.

Transparantiedocument

Het bestuur heeft een transparantiedocument opgesteld waarin de gemaakte keuzes en het beleid voor goed pensioenfondsbestuur zijn vastgelegd. Het transparantiedocument staat op de website van het pensioenfonds.

Wet- en regelgeving

Het bestuur ziet doorlopend toe op de naleving van wet- en regelgeving door het fonds. Er zijn in 2025 geen overtredingen van wet- en regelgeving geconstateerd (zie paragraaf 2.8, laatste alinea).

DORA

De Digital Operational Resilience Act (DORA) is een Europese verordening die tot doel heeft dat financiële instellingen hun IT risico's beter beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen. DORA stelt eisen aan onder meer IT risicomanagement, de afhandeling en rapportage van IT incidenten, periodieke testen van de digitale weerbaarheid en de beheersing van risico's bij kritieke uitbesteding aan derden. DORA is van toepassing sinds januari 2023 en financiële instellingen dienden uiterlijk 17 januari 2025 aan de regelgeving te voldoen. Het fonds heeft in de aanloop naar deze datum, onder begeleiding van specialist Kouters Van der Meer, de DORA vereisten geïnventariseerd en geïmplementeerd via een werkprogramma met een drie sporenaanpak. Deze aanpak bestond uit:

- ◆ Aanpassingen aan of toevoegingen op het beleidskader: dit betekende verdere aanscherping van de incidentenregeling, het BCM-beleid, het IT-beleid, het IRM-beleid en het uitbestedingsbeleid
- ◆ Gesprekken met uitbestedingspartijen en aanpassingen aan contracten en SLA's, zodat vastligt dat ook onze partners waar nodig voldoen aan DORA;
- ◆ Aanpassingen aan of toevoegingen op de IT-risicomanagementcyclus.

In 2025 zijn de resterende acties uit het werkprogramma afgerond en is de focus verschoven naar de borging en toepassing van de aangepaste beleidsdocumentatie in de dagelijkse praktijk. Het bestuur monitort structureel of de DORA vereisten blijvend worden nageleefd en of de ingerichte beheersmaatregelen effectief functioneren, onder meer door periodieke rapportages en toetsing van de uitvoering.

2.4. Communicatie

Pensioenfonds VLEP besteedt elk jaar veel aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid van het fonds, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Het communicatiebeleidsplan is daar leidend voor. Daarnaast werkt het fonds de jaarlijkse doelen uit in een communicatiejaarplan, met alle specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen die dat jaar gepland zijn.

In 2025 hebben we ingezet op een goede transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Afgelopen jaren is er samen met onze sociale partners en stakeholders hard gewerkt aan die transitie. Ons doel in de communicatie in 2025 was 'blijven bouwen aan vertrouwen'.

Het uitgangspunt daarbij was om de deelnemers en werkgevers dieper inzicht te geven in de nieuwe pensioenregeling, de achtergrond van de transitie en de gevolgen voor alle betrokkenen. Nadat in 2024 veel aandacht is besteed aan de komende veranderingen, is in 2025 de fase ingezet van verdiepen en begrijpen. Het doel is om bij deelnemers en werkgevers het vertrouwen te vergroten dat VLEP de transitie goed en evenwichtig laat verlopen (doelstelling uit Wtp-communicatieplan) en dat wij hun behoeften kennen en begrijpen. Door eerlijk en duidelijk te blijven communiceren laten we zien dat wij het vertrouwen waarmaken.

2.4.1. Een nieuw communicatiebeleidsplan

Met het besluit de transitie uit te stellen van 1 januari 2026 tot 1 januari 2027, is in de Communicatiecommissie van 14 november 2024 aangegeven dat het communicatiebeleidsplan 2022 – 2024 niet kan volstaan met een addendum. De opdracht werd gegeven om een nieuw beleidsplan op te stellen. Op 27 maart 2025 is het communicatiebeleidsplan 2025-2028 door het Bestuur goedgekeurd. Ook het VO heeft een positief advies uitgebracht over het nieuwe communicatiebeleidsplan. Het beleidsplan vormt de leidraad voor de communicatie door het fonds.

Wij hebben de volgende communicatieambitie geformuleerd voor de komende drie jaar:

"Goede communicatie met de deelnemers en werkgevers die bij VLEP zijn aangesloten is inhoudelijk correct, duidelijk en kostenbewust. Wij bieden onze deelnemers een persoonlijke uitleg en handelingsperspectief."

In de vorige beleidsperiode zijn twee communicatiethema's geformuleerd. Daar hebben we een derde aan toegevoegd.

1. Proactief richting werkgevers
2. Deelnemers met inzicht
3. Passende keuzes maken

In het kader van keuzebegeleiding hebben we onder andere te maken met minimale vereisten van de AFM op het gebied van informatieverstrekking en een adequate wijze van begeleiden van deelnemers bij het nemen van keuzes in het kader van hun pensioen. Het bestuur heeft daarom gekozen voor een ambitie die aansluit bij deze vereisten, namelijk “proactieve keuzebegeleiding zonder advies binnen de regeling”. Hiermee wil VLEP voorkomen dat deelnemers nadelige effecten ondervinden als gevolg van de pensioenkeuzes die zij maken.

2.4.2. De nieuwe pensioenregeling

Gedurende dit jaar zijn veel activiteiten uit het Wtp-communicatieplan leidend geweest in de communicatie naar deelnemers en werkgevers. Ondanks het mogelijke uitstel van de transitie tot 1 januari 2027, hebben we in 2025 al verschillende activiteiten uit het Wtp-plan uitgevoerd. Dit waren vooral activiteiten in fase 1: bewust worden en oriënteren. De 0-meting uit 2024 liet zien dat er veel behoefte is aan verdieping van de communicatie over de transitie.

Op 11 december 2025 is het communicatieplan Wtp ‘De overgang van de oude naar de nieuwe pensioenregeling’ ingediend bij de AFM. AFM heeft het communicatieplan van VLEP beoordeeld en enkele aanbevelingen gedaan, die worden meegenomen bij het verder uitwerken van de communicatie.

Belangrijke projecten in 2025

Proactief richting werkgevers

Alle werkgevers zijn gedurende het jaar waar nodig geïnformeerd over de wijzigingen binnen de pensioenregeling. Het fonds heeft in 2025 vier digitale nieuwsbrieven verstuurd naar werkgevers met informatie over veranderingen in de pensioenopbouw en de administratie, de klachtenregeling, het nieuwe pensioenstelsel en met aandacht voor een goede administratie.

Gedurende het jaar is op de website onder meer aandacht geschonken aan de financiële positie, het nieuwe pensioenstelsel en het belang van een goede administratie.

Pensioenconsulenten houden op verzoek van werkgevers presentaties op locatie. Daar is ook in 2025 gebruik van gemaakt door verschillende werkgevers.

In het tweede en derde kwartaal van het jaar hebben we verschillende pogingen tot een kwantitatief onderzoek gedaan bij de werkgevers. Helaas leidde dat tot onvoldoende reacties om een goed inzicht te krijgen in de informatiebehoefte van werkgevers. In het vierde kwartaal is besloten om er een kwalitatief onderzoek van te maken.

In september is een evenement georganiseerd voor de sociale partners en werkgevers met als thema de aankomende nieuwe pensioenregeling. Ook de financiële situatie van het fonds kwam aan bod.

Deelnemers met inzicht / passende keuzes

Alle deelnemers zijn gedurende het jaar via verschillende communicatiekanalen goed geïnformeerd over allerlei onderwerpen. Begin 2025 is een fysieke nieuwsbrief verspreid met daarin alle informatie over de toeslagverlening per 1 januari 2025. Daarnaast zijn gedurende het jaar drie digitale nieuwsbrieven verstuurd naar deelnemers met diverse pensioentips, informatie over de keuzes die men heeft en het nieuwe pensioenstelsel.

Er zijn 184 inloopspreekuren gehouden. De inloopspreekuren zijn vooral gericht op 63-plussers en geven de deelnemers inzicht in de pensioenkeuzes die zij straks kunnen maken en in de financiële consequenties van hun keuze, onder andere voor de hoogte van hun pensioen.

Het hele jaar heeft VLEP onderzoek gedaan naar de tevredenheid van deelnemers over de beschikbare informatie omtrent het maken van keuzes voor pensioen. De vragenlijst is gestuurd naar iedereen die een keuze heeft doorgegeven. VLEP wil de resultaten gebruiken om de communicatie aan te scherpen en zo het inzicht bij deelnemers te verbeteren.

Communicatiecommissie

Op advies van de Communicatiecommissie heeft het Bestuur in 2025 de volgende besluiten genomen over communicatie:

◆ **Een campagne voor het verzamelen van e-mailadressen**

Door middel van een kaartenactie in het voorjaar zijn er 9% meer e-mailadressen vergaard. De kaart is per post verstuurd aan alle deelnemers van het fonds in binnen- en buitenland, van wie nog geen e-mailadres bekend was. Dit helpt in de doelstelling 'Digitalisering'.

◆ **Een verdere doorvertaling van huisstijl**

Om goed voorbereid te zijn op de aanvullende communicatie die we inzetten vanwege Wtp was het belangrijk om onze communicatiemiddelen en -kanalen te herzien en waar nodig aan te passen aan de huisstijl van pensionfonds VLEP. Dit helpt in de professionele uitstraling van het pensioenfonds.

◆ **Uitstel van de roadshow**

De geplande roadshow is uitgesteld naar 2026 in verband met de latere overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

2.5. Toezichthouder AFM, AP en DNB

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op een zorgvuldige en transparante financiële dienstverlening aan consumenten. Voor pensioenfondsen richt dit toezicht zich met name op de juistheid, volledigheid en begrijpelijkheid van de informatievoorziening aan deelnemers en andere belanghebbenden, alsmede op de naleving van de geldende regels voor pensioencommunicatie.

In 2025 heeft het fonds geen nieuwe algemene aanbevelingen van de AFM ontvangen die aanleiding gaven tot aanvullende beleidsmatige of organisatorische maatregelen. De eerder door de AFM benoemde aandachtspunten op het gebied van datakwaliteit, het zorgvuldig wegen van deelnemersbelangen en een adequate klachtenafhandeling blijven onverminderd onderdeel van de reguliere governance, monitoring en interne beheersing van het fonds. Het bestuur ziet erop toe dat deze onderwerpen structureel aandacht krijgen binnen de uitvoering en evaluatie van processen.

Daarnaast zijn in 2025 geen nieuwe fondsspecifieke toezichtbrieven van de AFM ontvangen. De onderwerpen waarover de AFM in eerdere jaren met het fonds heeft gecorrespondeerd, waaronder incidenten bij de uitvoerder, de tijdigheid en juistheid van de verstrekking van UPO's, toeslagcommunicatie en de naleving van SFDR vereisten, zijn door het fonds, voor zover mogelijk, opgevolgd en verankerd in beleid, werkprocessen en communicatieuitingen. Het bestuur heeft vastgesteld dat deze opvolging afdoende is geborgd. Naar aanleiding van het door de AFM in 2024 gepubliceerde rapport 'SFDR: duidelijke templates nodig voor duurzaam beleggen' is in 2025 verdere verbetering aangebracht in de informatievoorziening op de website van het fonds. Daarnaast zijn meer complexe aandachtspunten, zoals de nadere onderbouwing van het uitsluitingenbeleid en de wijze waarop data wordt verzameld ten behoeve van duurzame beleggingen en de EU Taxonomie, betrokken bij de herijking van het MVB beleid van het fonds. Het bestuur blijft de ontwikkelingen in wet en regelgeving en het toezicht door de AFM nauwgezet volgen en betreft relevante signalen tijdig bij de verdere doorontwikkeling van beleid en uitvoering.

Autoriteit Persoonsgegevens (AP)

De AP houdt toezicht op de naleving van de privacywetgeving. Pensioenfondsen verwerken vertrouwelijke persoonsgegevens en dienen hier conform de vereisten van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) op verantwoorde wijze mee om te gaan. Pensioenfondsen dienen datalekken te melden aan de AP, indien deze zich onverhoopt voordoen.

Het fonds heeft in 2025 geen meldingen gedaan aan de AP.

De Nederlandsche Bank (DNB)

De Nederlandsche Bank (DNB) is als toezichthouder belast met het prudentieel toezicht op pensioenfondsen. Dit toezicht richt zich op de financiële soliditeit van pensioenfondsen en heeft tot doel bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt structureel wijzigingen in statuten, reglementen, de actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en de jaarstukken ter beoordeling voor aan DNB. Daarnaast dient het fonds jaarlijks uiterlijk 30 juni het bestuursverslag en de daarbij behorende verslagstaten bij DNB in. Het fonds rapporteert maandelijks en per kwartaal aan DNB over zijn financiële positie, waaronder de dekkingsgraad. Tevens rapporteert het fonds in maart de uitkomsten van de evaluatie van het herstelplan over het voorgaande boekjaar en in juni de resultaten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Nieuwe uitbestedingen en het gebruik van cloudtoepassingen worden gemeld bij DNB. Voorgenomen benoemingen van bestuursleden en leden van de raad van toezicht worden vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd.

In 2025 heeft het fonds van DNB algemene berichtgeving ontvangen over actuele toezichtthema's voor pensioenfondsen. Deze berichtgeving had onder meer betrekking op ontwikkelingen rond de Wet toekomst pensioenen (Wtp), duurzaamheid en integriteit, alsmede op technologische ontwikkelingen en informatiebeveiliging. Het bestuur heeft deze signalen betrokken bij de verdere inrichting en evaluatie van beleid en uitvoering.

Aan fondsspecifieke berichtgeving ontving het fonds van DNB in 2025 onder meer de reguliere jaarlijkse uitvragen op het gebied van uitbesteding, governance, risicobeheer en integriteit. Deze zijn tijdig en volledig door het fonds beantwoord. In het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het fonds in 2025 intensief contact gehad met DNB over de voortgang van het Wtp traject, waaronder de aanlevering van mijlpalen en de beantwoording van vragen over risicohouding, beleid en risicobeelden. Het fonds heeft hierop adequaat gereageerd.

Daarnaast heeft DNB in het kader van haar toezicht op ESG risico's nadere aandacht gevraagd voor de verdere uitwerking van de risicoanalyse en de verankering van ESG risico's in de risicobeheercyclus. Het fonds heeft deze aandachtspunten opgepakt en werkt aan verdere verdieping en borging binnen de bestaande governance en besluitvorming. Het herstelplan van het fonds is door DNB goedgekeurd.

Aan DNB is tevens de assurancerapportage inzake de DNB controls op informatiebeveiliging van Actor aangeboden. Hierop is in 2025 nog geen formele reactie ontvangen. In 2025 zijn door DNB geen dwangsommen of boetes opgelegd aan het fonds. Ook zijn geen aanwijzingen gegeven, is geen bewindvoerder aangesteld en is geen bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds aan toestemming gebonden.

2.6 Rechtszaken

In het verslagjaar waren er, naast de reguliere uitvoeringsactiviteiten, een aantal juridische procedures van materieel belang voor het fonds. Deze procedures hebben betrekking op zowel fiscale vraagstukken als op de reikwijdte van de verplichtstelling. Hieronder wordt de stand van zaken van deze procedures toegelicht.

Gerechtelijke btw-procedure inzake het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen

Op grond van de Europese btw-richtlijn is de door het pensioenfonds ingekochte beheerdienstverlening vrijgesteld van btw als sprake is van een zogenoemd 'gemeenschappelijk beleggingsfonds'. Pensioenfonds VLEP vindt dat daar sprake van is. Echter, het ministerie van Financiën en de Nederlandse Belastingdienst beschouwen het belegd vermogen van een pensioenfonds met een regeling die

het karakter heeft van een uitkeringsovereenkomst niet als zodanig. Om die reden heeft pensionfonds VLEP sinds 2018 bezwaar gemaakt tegen de voldoening van btw op aangifte voor de door het pensionfonds afgenomen beheerdiensten. Tevens heeft pensionfonds VLEP haar Nederlandse beheerdienstverleners verzocht om de btw-rechten van het pensionfonds te beschermen. In 2025 lag de zaak voor bij het Gerechtshof Den Haag. Het Gerechtshof heeft het pensionfonds in het ongelijk gesteld en is van oordeel dat de pensioenregeling van pensionfonds VLEP niet kwalificeert als een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van de beheervrijstelling en ook niet vergelijkbaar is met een DC-regeling (die volgens de staatssecretaris van Financiën wel kwalificeert als een gemeenschappelijk beleggingsfonds voor de btw). Meerdere pensionfondsen voeren een gerechtelijke procedure over dit geschilpunt. Pensionfonds VLEP is van oordeel dat het Gerechtshof het recht niet juist heeft toegepast en de uitspraak is in de ogen van pensionfonds VLEP berust op een aantal feitelijke onjuistheden. Daarom heeft pensionfonds VLEP beroep in cassatie aangetekend bij de Hoge Raad. Pensionfonds VLEP heeft bericht van de Hoge Raad ontvangen dat de uitspraak in de zaak in het najaar van 2026 wordt verwacht.

Rechtszaak Presta Meat S.A.

Presta Meat S.A. is een in Luxemburg gevestigd uitzendbureau, dat werknemers ter beschikking heeft gesteld aan ondernemingen in Nederland binnen de vleessector. Op basis van de werkzaamheden van deze werknemers heeft VLEP zich op het standpunt gesteld dat Presta Meat verplicht was aangesloten bij het fonds en premie diende af te dragen. Na eerdere uitspraken van rechtbank en Hof ten gunste van VLEP heeft de Hoge Raad in cassatie geoordeeld dat het Hof onvoldoende had onderzocht of het Luxemburgse recht een hoger beschermingsniveau biedt dan het Nederlandse recht. Naar aanleiding daarvan is de uitspraak vernietigd en is de zaak terugverwezen naar het Hof. Op 4 november 2025 vond de zitting plaats in het paleis van Justitie van Den Haag. Op 17 februari 2026 heeft het hof een uitspraak gedaan op het arrest. Het gerechtshof heeft nu geoordeeld dat Presta Meat weliswaar onder de verplichtstelling valt, maar dat het bedrijf geen pensioen in Nederland hoeft op te bouwen. De reden hiervoor is dat het beschermingsniveau van het pensioen voor medewerkers van Presta Meat onder het Luxemburgse recht hoger is dan onder het Nederlandse recht. Pensionfonds VLEP legt zich neer bij deze uitspraak. De aansluiting wordt met terugwerkende kracht ongedaan gemaakt. VLEP heeft de afgedragen pensioenpremies terugbetaald. VLEP zal de werknemers en voormalige werknemers informeren dat zij geen aanspraak kunnen maken op pensioen van VLEP.

3 Bestuursverslag - Financieel beleid

3.1. Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven missie, visie en strategie voldoen. Het is belangrijk dat het voldoende geld heeft en ontvangt, zodat er genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur opereert hiervoor, al dan niet in overleg met de stakeholders, op de volgende beleidsterreinen: premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en pensioenbeleid.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie beleidsterreinen aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur aanvullend inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid en vervolgens over risicomanagement. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.

3.2. Financieel toetsingskader

De bedoeling van het financieel toetsingskader (FTK), dat in 2015 is ingevoerd, is dat het beleid van pensioenfondsden stabiel wordt, dat grotere schokken kunnen worden opgevangen en dat vooraf duidelijk is welk beleid er precies gevoerd wordt, juist in crisissituaties. Een stabiel beleid wordt bereikt door de volgende regels:

- ◆ besluiten worden gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Dit is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen twaalf maanden;
- ◆ als er moet worden gekort, mag de korting over een aantal jaren (maximaal tien) worden gespreid;
- ◆ als er kan worden geïndexeerd, wordt zoveel toeslag toegekend, dat de jaren erna naar verwachting ook (gedeeltelijk) kan worden geïndexeerd;
- ◆ de rekenrente (UFR) voor het langlopende deel van de verplichtingen is gestabiliseerd.

Risicohouding

De risicohouding is:

- ◆ de mate waarin een fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan van het fonds, bereid is risico's te lopen en
- ◆ de mate waarin het fonds risico's loopt, gegeven de kenmerken van het fonds.

De risicohouding van het fonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

Risicohouding korte termijn

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid worden bandbreedtes gehanteerd rondom het strategisch beleid, welke zijn doorvertaald naar een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen. In 2022 is het vereist eigen vermogen opgelopen tot de bovengrens van deze bandbreedte als gevolg van de sterke rentestijging.

Dit heeft in 2023 geleid tot een herijking, waarbij de bandbreedte ultimo 2023 is vastgesteld op 16%–22%. In het kader van de bescherming van de dekkingsgraad binnen de kortetermijnrisicohouding is de bandbreedte vervolgens gefaseerd aangepast: eind 2025 naar 10%–22% in verband met de verhoging van de renteafdekking en per het einde van het eerste kwartaal van 2026 naar 5%–22% in samenhang met het inzetten van putopties.

Risicohouding lange termijn

Voor de risicohouding op lange termijn heeft het bestuur ondergrenzen vastgesteld. Ondergrenzen zijn vastgesteld ten aanzien van:

- ◆ Het verwachte pensioenresultaat vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen => ondergrens van 90%.
- ◆ Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds => ondergrens van 85%.
- ◆ Het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds in een slechtweerscenario => maximaal toegestane afwijking ten aanzien van de gekozen ondergrens 40%.

De ondergrenzen voor het pensioenresultaat zijn vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan.

De raad van toezicht is geïnformeerd over het proces en heeft hierbij zijn oordeel gegeven.

Haalbaarheidstoets

Bij het FTK hoort ook een haalbaarheidstoets. Deze toets meet in hoeverre het pensioenfonds in staat is om op lange termijn waardevaste pensioenen uit te keren, uitgaande van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid. Dit is het pensioenresultaat. Het pensioenfonds heeft in overleg met de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan bepaald wat de ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets zijn. Deze normen passen bij de wensen van de achterban.

Met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft het fonds in 2025 geen haalbaarheidstoets uitgevoerd, conform de mogelijkheid die DNB pensioenfondsden biedt in aanloop naar de Wtp transitie.

Aanvangshaalbaarheidstoets

Met de aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 zijn de pensioenresultaten op het aanvangsmoment bepaald:

- ◆ De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 97%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%.
- ◆ Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 89%. Dit ligt hoger dan de vastgestelde ondergrens van 85%.
- ◆ Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 58%. De afwijking van de ondergrens (89%) bedraagt daarmee 35% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 40%.

Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden informeert het bestuur de sociale partners en het verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om tot passende maatregelen te komen.

Reële dekkingsgraad

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in:

1. Er mag worden geïndexeerd vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
2. Indexatie is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De reële dekkingsgraad ultimo 2025 bedraagt 87,9%.

3.3. Premie

Het pensioenfonds financiert de pensioenregeling (ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen) met een doorsneepremie. Als pensioengrondslag gold in 2025 het pensioengevend loon met een maximum van EUR 82.719,- verminderd met een franchise (in 2025 een bedrag van EUR 15.609,-). Daarmee was de maximumgrondslag voor de basisregeling EUR 67.110,-.

De premie voor de basisregeling is in 2025 vastgesteld op 26% bij een opbouwpercentage van 1,73%. Alle sectoren hadden in 2025, in lijn met 2024, dezelfde premie en pensioenopbouw.

De feitelijke (doorsnee) premie is bepaald als de voor inkoop van nieuwe aanspraken benodigde actuariële koopsom op fondsgrondslagen en het op basis van het gehanteerde beleggingsbeleid verwachte rendement en een opslag voor uitvoeringskosten.

Onderstaand de premie- en opbouwpercentages per sector:

Sector	Premie totaal 2025	Opbouw- percentage 2025
Vleeswaren	26,00%	1,73%
Gemaksvoeding	26,00%	1,73%
Versvlees	26,00%	1,73%
Pluimveevlees	26,00%	1,73%

Sector	Premie totaal 2024	Opbouw- percentage 2024
Vleeswaren	26,00%	1,70%
Gemaksvoeding	26,00%	1,70%
Versvlees	26,00%	1,70%
Pluimveevlees	26,00%	1,70%

Premiedekkingsgraad

Het fonds heeft er met het oog op premiestabiliteit voor gekozen om de feitelijke premie af te leiden van de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Inherent aan deze methodiek is dat de premiedekkingsgraad schommelingen vertoont gedurende de periode dat het verwacht rendement vaststaat (periode van vijf jaar). De premiedekkingsgraad is eind 2025 145,6% (2024: 100,3%).

Als de premiedekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad betekent dit dat de premie een negatieve bijdrage levert aan de dekkingsgraad. Het bestuur vindt dat een lage premiedekkingsgraad onwenselijk is.

De premiedekkingsgraad ligt eind 2025 op een niveau waarbij er geen negatief effect op de financiële positie is. Het bestuur blijft de premiedekkingsgraad nadrukkelijk monitoren waarbij een evenwichtige belangenafweging de leidraad vormt. Een stijging of daling van de premiedekkingsgraad is voor het bestuur op zich geen reden direct in te grijpen. Vanwege de komst van het nieuwe pensioenstelsel moeten er de komende jaren meerdere beslissingen genomen worden die invloed hebben op het pensioen van jong en oud. Bij het bepalen van evenwichtigheid moet gekeken worden naar het totaalpakket aan wijzigingen, en niet alleen naar de afzonderlijke onderdelen.

Tabel kostendekkende premie

	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	232.098	201.370
Gedempte kostendekkende premie	182.695	168.478
Feitelijke premie	197.951	185.881
De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
◆ Actuarieel benodigd	190.946	165.431
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	34.752	30.439
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	0	0
	232.098	201.370
De gedempte premie is als volgt samengesteld:		
◆ Actuarieel benodigd	103.110	94.570
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	18.766	17.401
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	54.419	51.007
	182.695	168.478
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
◆ Actuarieel benodigd	103.110	94.570
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	18.766	17.401
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	54.419	51.007
◆ Premiemarge	15.256	17.403
	197.951	185.881

3.4. Toeslag

Het fonds beslist jaarlijks of en in hoeverre een toeslag op pensioenaanspraken en pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kan worden toegekend. Alleen als en voor zover de middelen van het fonds toereikend zijn voor een toeslag, wordt deze toegekend. De toeslagverlening op pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Het toeslagbeleid is gebaseerd op toekomstbestendige toeslagverlening. Het pensioenfonds verleent alleen een toeslag indien de beleidsdekkingsgraad per 1 januari van het boekjaar van het pensioenfonds zich boven de 110% bevindt. De hoogte van de toeslag is afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad en de toeslagambitie. De toeslagambitie is gelijk aan het CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid, over de periode van oktober tot en met september. De eventueel uit het vrije vermogen toe te kennen toeslag wordt aan de hand van indexatieregels onder het FTK (toekomstbestendig) bepaald.

Het toeslagbeleid kent eveneens een inhaaltoeslag. Het bestuur kan besluiten om extra verhogingen toe te kennen indien de actuele financiële positie van het fonds dit toelaat. De dekkingsgraad waarboven dit mogelijk is, is gebaseerd op toekomstbestendige toeslagverlening en is de grens waarbij maximale toeslag verleend mag worden. Het verschil tussen het feitelijk aanwezige eigen vermogen (afgemeten aan de beleidsdekkingsgraad) en het vermogen behorende bij de bovengrens dekkingsgraad kan voor een vijfde deel worden aangewend voor inhaaltoeslagen. Er geldt een maximumtermijn van tien jaar waarbinnen teruggekeken wordt naar de gemiste toeslagen.

In december 2022 is voor het eerst sinds 2008 besloten om per 1 januari 2023 een toeslag van 3% te verlenen aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook per 1 januari 2024 kon weer een toeslag worden verleend: 3,5%. Per 1 januari 2025 is een toeslag verleend van 0,6%. De verleende toeslag per 1 januari 2026 betreft 1,3%, dit past binnen de grenzen van het reguliere FTK. De toeslag per 1 januari 2026 is reeds verwerkt in de technische voorzieningen per 31 december 2025.

Bij het toeslagbesluit zijn ook de opinies van de sleutelfunctiehouders actuariael en risicobeheer betrokken. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies uitgebracht. Het toeslagbesluit is gecommuniceerd via (nieuws)brieven en de website. Op de website is uitgebreidere informatie opgenomen.

3.5. Totale kosten uitvoering pensioen- en vermogensbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer diverse kosten. In deze paragraaf worden de totale kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer samengevat. In de volgende paragraaf worden de kosten voor pensioenbeheer nader toegelicht. In hoofdstuk 3.10 worden de kosten voor vermogensbeheer nader toegelicht.

	Bedrag (x 1.000)	In % gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheerkosten ¹⁾	8.812	0,22%
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	7.981	0,20%
Totale kosten	16.793	0,42%
Transactiekosten	950	0,02%

De kosten voor pensioen- en vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in 2025 bedragen, uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 0,42% (2024: 0,44%). De kosten (excl. transactiekosten) zijn in 2025 (16.793 duizend) EUR 768 duizend hoger dan in 2024 (16.029 duizend). Omdat het belegd vermogen is gestegen, zijn de totale kosten uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen (2025: licht gedaald ten opzichte van vorig jaar).

3.6. Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. Hieronder worden deze kosten toegelicht.

3.6.1. Totale kosten uitvoering pensioenbeheer en kosten per deelnemer

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2025: EUR 8.812 duizend (2024 EUR 8.351 duizend). Omgerekend is dit EUR 188 (2024: EUR 184) per actieve deelnemer en gepensioneerde. Het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden is in 2025 met 46.934

¹⁾ uitgedrukt in Euro's per deelnemer 188

hoger dan in 2024 (45.366). In paragraaf 7.6 van de jaarrekening worden de kosten nader gespecificeerd. In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven bij de kosten en de berekening van de kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde. De kosten die voor de gewezen deelnemers worden gemaakt, zijn volgens de aanbevelingen van de Pensioenfederatie toegerekend aan actieve deelnemers en gepensioneerden. Het aantal gewezen deelnemers wordt dus niet meegenomen in de berekening van de kosten per deelnemer en gepensioneerde. Het fonds heeft veel gewezen deelnemers (95.797 in 2025) waarvoor wel kosten worden gemaakt voor administratie en communicatie.

In dit jaarverslag heeft het bestuur een toerekening van kosten aan pensioenbeheer en vermogensbeheer gemaakt. Dit heeft gevolgen voor de kosten per deelnemer, zoals weergeven in deze paragraaf. De berekeningswijze is gelijk aan vorig jaar.

3.6.2. Toelichting kosten uitvoering pensioenbeheer

De administratiekosten betreffen kosten die worden gemaakt voor (actieve) deelnemers en pensioengerechtigden. Deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die in de pensioenadministratie moeten worden verricht om de aanspraken juist te administreren en de deelnemers volledig te informeren. Denk hierbij aan de pensioentoekenningen, betalen uitkeringen, verwerken waardeoverdrachten, afkoop, helpdesk, communicatie met deelnemers/gepensioneerden. Daarnaast zijn er kosten die betrekking hebben op de activiteiten die voortvloeien uit de contacten met de werkgever. Het gaat om kosten voor de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, de aanmaak van premienota's en de premie-incasso, helpdesk werkgever, communicatie met werkgever. Hierbij horen ook de kosten voor het aansluiten van nieuwe werkgevers. In vergelijking met vorig jaar zijn de kosten per actieve deelnemer en gepensioneerde nagenoeg gelijk gebleven.

In de post overige kosten zijn de kosten voor transitie Wet toekomst pensioenen (Wtp) opgenomen. Dit zijn eenmalige kosten die nodig zijn voor de inrichting van het systeem van Festina Finance, advieskosten en communicatie in aanloop van de transitie. De verwachting is dat na de transitie naar het nieuwe stelsel de kosten per deelnemer zullen dalen.

De pensioenbeheerkosten zijn met 3,3% gestegen. Jaarlijks worden de kosten door uitbestedingspartijen geïndexeerd. Administratiekosten zijn sterker gestegen vanwege benodigde extra kosten voor handhaving en doorlopende kosten in het kader van DORA. Met het uitstellen van de invaardatum had het bestuur gehoopt dat de transitiekosten Wtp dit jaar lager zouden zijn. Echter, in Q4 in 2025 werd het fonds geconfronteerd met het feit dat de uitvoerder fors meer kosten moet maken voor de migratie dan aanvankelijk was begroot. Op basis van de praktijkervaringen van de koploperfondsen, bleek dat de technische migratiekosten hoger uitvallen dan voorzien. Dit komt door de complexiteit van de migratie, extra capaciteit voor piekbelasting en stijgende tarieven van externe specialisten. De helft van deze extra migratiekosten zijn geboekt in 2025.

	Pensioenbeheer 2025		Pensioenbeheer 2024	
Administratiekosten	EUR	4.838.000	EUR	4.035.000
Governance	EUR	1.583.000	EUR	1.543.000
Controlekosten	EUR	129.000	EUR	158.000
Advieskosten	EUR	969.000	EUR	959.000
Kosten Wtp	EUR	1.937.000	EUR	1.985.000
Overige kosten	EUR	550.000	EUR	662.000
Herallocatie naar kosten vermogensbeheer	EUR	-1.194.000	EUR	-991.000
Totaal	EUR	8.812.000	EUR	8.351.000

3.6.3. Toerekening aan kosten vermogensbeheer

Het bestuur hanteert onderstaande verdeling voor het toerekenen van kosten aan het vermogensbeheer.

Kostensoort	Toegewezen aan vermogensbeheer (%)
Administratiekosten:	
Governance:	
◆ Vergoedingen bestuur en raad van toezicht	50%
◆ Kosten voor bestuursondersteuning	25%
Controlekosten:	
◆ Kosten accountant voor controle jaarwerk	50%
◆ Kosten certificerend actuaaris	50%
Advieskosten:	
◆ Kosten fiscaal advies	50%
◆ Kosten risicopreferentieonderzoek	100%
◆ Kosten advies nieuw pensioenstelsel	50%
◆ Kosten kostenbenchmark	50%
◆ Kosten juridisch advies vermogensbeheer	100%
◆ Kosten adviseur risicomangement	50%
Overige kosten:	
◆ Kosten voor toezicht DNB en AFM	50%
◆ Contributie Pensioenfederatie	50%
◆ Kosten notaris t.b.v. beleggingsdocumentatie	100%

Het effect op de kosten pensioenbeheer 2025 is als één totaalbedrag in aftrek genomen in de jaarrekening in de toelichting op de staat van baten en lasten.

3.6.4 Kostenbenchmark

Het bestuur heeft een kostenbenchmarkonderzoek (Bell) uit laten voeren op basis van de kosten tot en met 2024. Hieruit blijkt dat de pensioenbeheerkosten in de periode 2022-2024 lager zijn dan fondsen uit de peergroup, bestaande uit 36 pensioenfondsen met tussen de 20.000 en 100.000 deelnemers en gepensioneerden. De gemiddelde kosten bedroegen EUR 152 ten opzichte van EUR 208 in de peergroup. Van de peergroup hebben 27 fondsen hogere kosten en 8 fondsen lagere kosten dan VLEP.

3.6.5 Oordeel bestuur

De totale kosten die het fonds maakt voor de uitvoering van het pensioenbeheer, een bedrag van € 8.812 duizend, zijn besteed aan de uitvoering van de pensioenregeling en overige werkzaamheden die ten behoeve daarvan worden uitgevoerd. Het bestuur realiseert zich dat dit bedrag veel geld is. Het bestuur vindt wel dat de kosten voor pensioenbeheer in 2025 passend zijn bij de kenmerken en de organisatie van het fonds en wel om de volgende redenen:

- ◆ De uitvoering van de pensioenregeling van het fonds is complex vanwege de vier aangesloten sectoren die o.a. veel geld kosten voor het handhaven van de verplichtstelling en in het verlengde daarvan het uitvoeren van looncontroles. Daarnaast vindt het bestuur het belangrijk dat werkgevers gebruik kunnen maken van pensioenconsulenten die hen helpen bij de aangifte, presentaties geven en spreekuren houden op locatie.
- ◆ Het is bestuur is kostenbewust en waar mogelijk worden besparingen gerealiseerd of uitgaven beperkt. Aan het bestuur worden wel steeds zwaardere eisen gesteld ten aanzien van risicomanagement, ITbeleid, datakwaliteit en informatiebeveiliging. Dit zal in de toekomst niet anders worden.
- ◆ Circa 20% van de kosten zijn toe te wijzen aan transitiekosten Wtp. Na de overgang naar het nieuwe stelsel zullen deze kosten niet meer gemaakt hoeven worden.

3.6.6 Vergoedingen bestuur en raad van toezicht

In het beloningsbeleid zijn onderstaande vergoedingen vastgelegd. Voorzitters van het bestuur worden geacht anderhalf tot twee dagen per week te besteden aan hun functie en bestuursleden ten minste één dag per week. Indien een bestuurder in meer dan één commissie plaatsneemt, of een sleutelfunctiehouderschap, met uitzondering van dat van de SFH risicobeheer, bedraagt de vergoeding voor de tweede commissie 50% van het genoemde bedrag. Onderstaande vergoedingen zijn in 2025 met 2,6% geïndexeerd.

Functie	Vergoeding per jaar 2025	Vergoeding per jaar 2024
◆ Voorzitter bestuur	€ 58.223,53	€ 56.748,68
◆ Bestuurslid	€ 23.289,41	€ 22.609,23
<i>Commissielid of bestuurslid die als toehoorder zitting neemt in:</i>		
◆ Beleggingscommissie	€ 8.733,53	€ 8.512,21
◆ Risicomanagementcommissie	€ 8.733,53	€ 8.512,21
◆ Financiële commissie	€ 5.822,36	€ 5.674,81
◆ Communicatiecommissie	€ 5.822,36	€ 5.674,81
◆ Handhavingscommissie	€ 5.822,36	€ 5.674,81
<i>Speciale functies:</i>		
◆ Sleutelfunctiehouder indien intern belegd	€ 5.822,36	€ 5.674,81
◆ Expertrol bestuurder	€ 2.911,18	€ 2.837,41

De vergoedingen voor de raad van toezicht zijn onderstaand weergegeven. Leden van de raad van toezicht worden geacht gemiddeld ten minste een halve dag per week aan het fonds te besteden en de voorzitter ten minste een dag per week.

Functie	Vergoeding per jaar 2025	Vergoeding per jaar 2024
◆ Voorzitter raad van toezicht	€ 23.289,41	€ 22.699,23
◆ Lid raad van toezicht	€ 11.644,70	€ 11.349,61

3.7. Actuariële paragraaf

3.7.1. Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten	-270.464	259.246
Wijziging rentetermijnstructuur	735.481	-86.271
Premies	605	14.950
Waardeoverdrachten	-341	-434
Kosten	-691	-1.254
Uitkeringen	-76	-134
Sterfte	4.234	1.207
Arbeidsongeschiktheid	-12.483	-4.993
Reguliere mutaties	2.304	3.016
Toeslagverlening	-46.666	-19.805
Overige mutaties	0	-1.709
Andere oorzaken	-2.796	2.356
	409.107	166.175

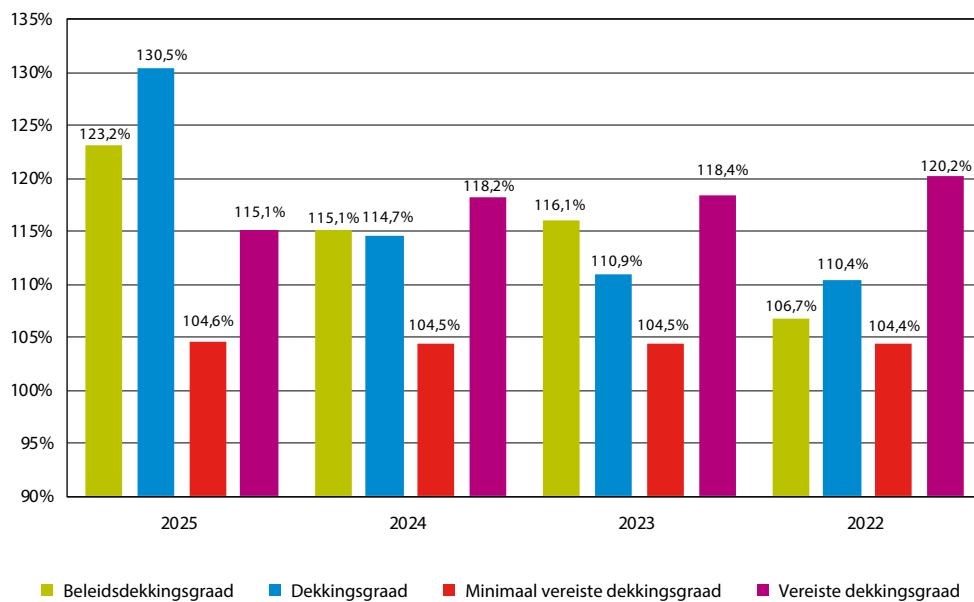
3.7.2. Samenvatting actuariel rapport

Deze samenvatting toont, naast de ontwikkelingen gedurende het boekjaar, de belangrijkste financiële cijfers van het fonds. Ter vergelijking van de cijfers van het huidige boekjaar zijn referentiecijfers opgenomen.

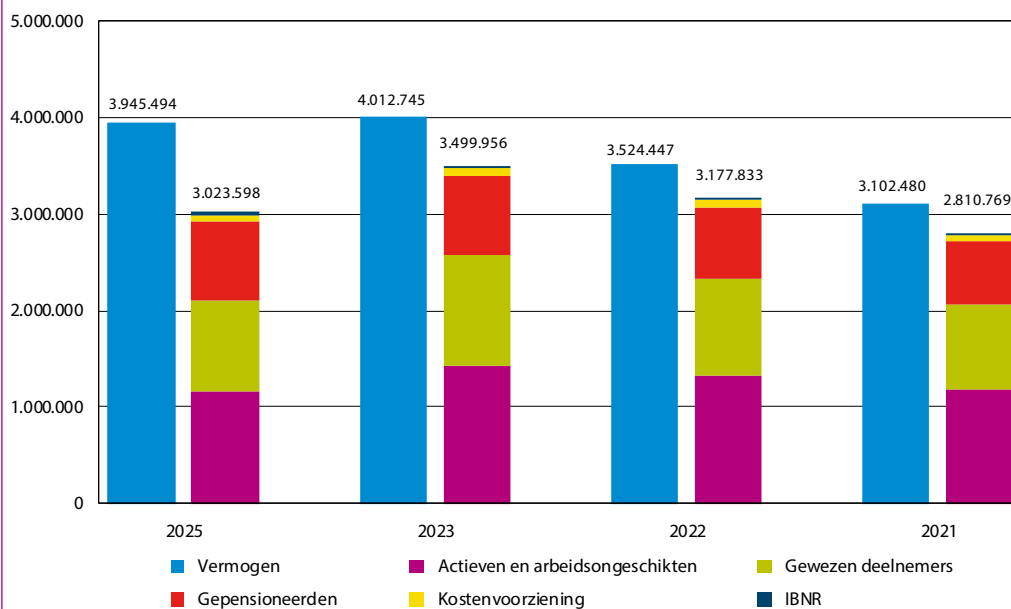
Financiële positie

De dekkingsgraad ¹⁾ is in het boekjaar gestegen van 114,7% ultimo 2024 naar 130,5% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2025 van 115,1% naar 123,2%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 115,1%. Hierdoor is de financiële positie toereikend. Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.

1) De dekkingsgraad is gebaseerd op de technische voorziening, waarbij verdiscontering heeft plaatsgevonden op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2025.



De volgende grafiek toont het vermogen en de technische voorzieningen over de afgelopen jaren.

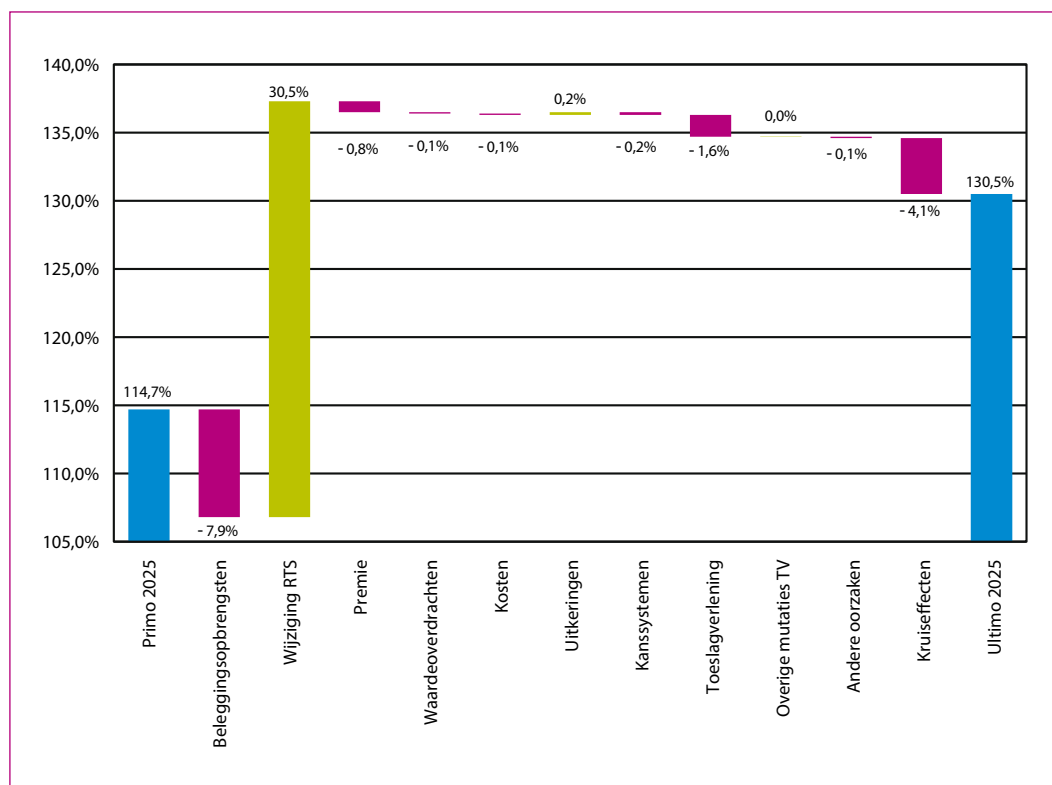


Herstelplan

Het fonds bevond zich tot ultimo 2024 in een situatie van tekort. Ultimo het derde kwartaal van 2025 lag de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad en is het herstelplan formeel beëindigd. Daalt de beleidsdekkingsgraad weer tot een niveau gelegen onder de vereiste dekkingsgraad, dan moet het fonds een nieuw herstelplan indienen. Toetsing vindt daarbij telkens per kwartaaleinde plaats.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 409.107 behaald (2024: 166.175 positief). De invloed van het resultaat op de dekkingsgraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak ¹⁾.



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat het gecombineerde effect van de componenten 'Wijziging RTS' en 'Beleggingsopbrengsten' verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van de wijziging van de dekkingsgraad.

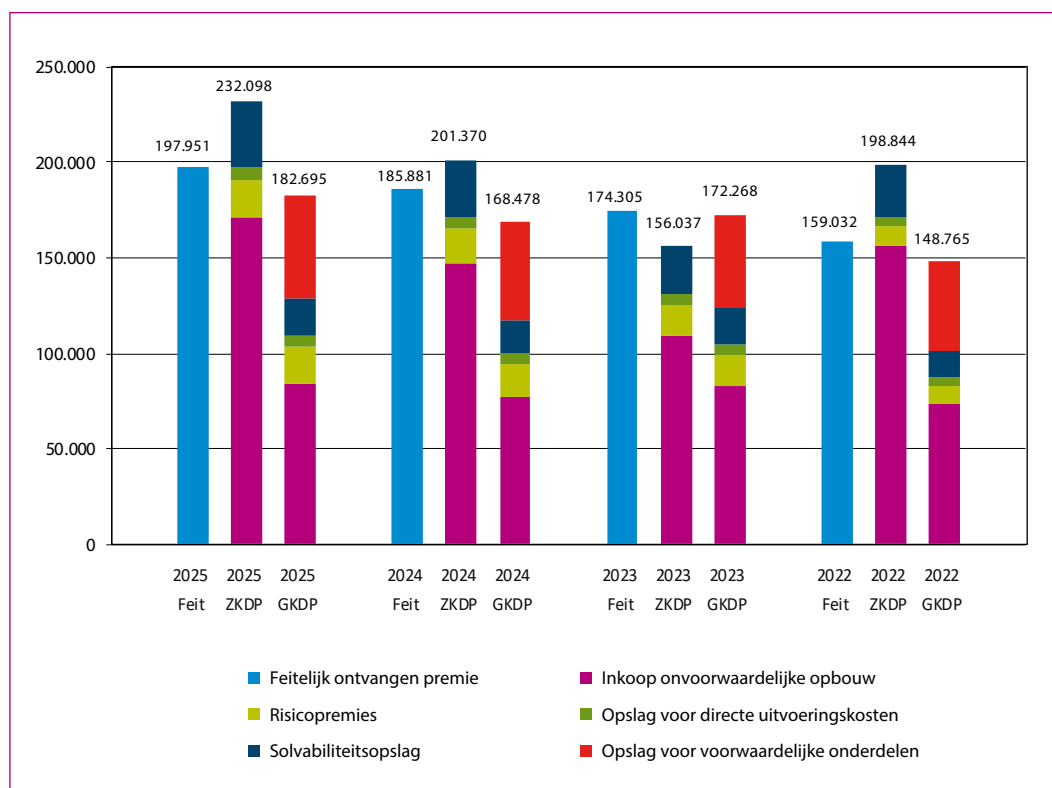
Onder de post "Toeslagverlening" is het effect van de toeslagverlening zichtbaar die per 1 januari 2026 is toegekend. De verleende toeslag bedraagt 1,3% voor zowel de actieve als de inactieve deelnemers.

¹⁾ De splitsing naar de verschillende mutatie-oorzaken volgt, met uitzondering van de post "kruiseffecten", de DNB-jaarstaat J605. De post "kruiseffecten" is aanvullend opgenomen en betreft de salopost. Voor de overige procentuele resultaten geldt dat deze individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie over 2025 is conform fondsbeleid vastgesteld op basis van de gedempte kostendekkende premie, rekening houdend met verwacht rendement. De gedempte kostendekkende premie bedraagt 182.695. De feitelijke premie is met 197.951 toereikend.

De feitelijke premie (Feit), de zuivere kostendekkende premie (ZKDP) en de gedempte kostendekkende premie (GKDP) worden in onderstaande grafiek weergegeven. Hierbij zijn de zuivere en de gedempte kostendekkende premie gesplitst conform de vereisten uit de Pensioenwet. De component "opslag voorwaardelijke onderdelen" in de gedempte premie betreft de verplichte opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagen waarmee rekening dient te worden gehouden bij premiestelling op basis van verwacht rendement.



In de volgende tabel tonen we de premiedekkingsgraad. Er is sprake van een positief effect op de financiële positie van het fonds, indien de premiedekkingsgraad primo boekjaar hoger is dan de dekkinggraad primo boekjaar. Als de premiedekkingsgraad lager is heeft dit een negatief effect op de financiële positie van het fonds. Zoals uit de tabel valt op te maken heeft de opbouw in 2025 een negatief effect gehad op de financiële positie van het fonds van circa 0,8%-punt.

	2025	2024	2023	2022
Dekkingsgraad primo boekjaar	114,7%	110,9%	110,4%	100,0%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar	100,3%	109,0%	134,8%	92,7%
Impact opbouw op dekkinggraad	-0,8%	-0,1%	1,0%	-0,3%

3.8. Beleggingen

3.8.1. Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

De investment beliefs zijn in feite de regels of criteria, waaraan het fonds belang hecht bij de inrichting en uitvoering van haar beleggingsbeleid. Met de vaststelling van investment beliefs wordt invulling gegeven aan het voeren van een transparant, evenwichtig en verantwoord beleggingsbeleid.

Het fonds heeft de beleggingsovertuigingen als volgt bepaald:

Het pensioenfonds is een lange termijn belegger

De verplichtingen vormen de basis voor het beleggingsbeleid en de uitkeringen die pensioenfonds VLEP moet doen (de verplichtingen) liggen (ver) in de toekomst. Het pensioenfonds wil kunnen profiteren van langetermijnmogelijkheden en niet te veel sturen op de korte termijn. Het fonds realiseert zich echter dat een langetermijnbelegger op korte termijn risico's kan lopen en dat kortetermijnrisico's voor haar deelnemers nadelige impact kunnen hebben in de vorm van gemiste toeslagverlening of korting van pensioenen.

Asset allocatie is de belangrijkste keuze

De financiële ontwikkeling van het fonds wordt vooral gedreven door de asset allocatie ("80% van het rendement wordt verklaard door asset allocatie, 20% door de invulling"). Onder asset allocatie verstaat het fonds in welke beleggingscategorieën wordt belegd, inclusief de looptijd van de vastrentende categorieën (renterisico) en de valuta van de categorieën (valutarisico).

Risico vereist een extra rendement

Het pensioenfonds is bereid om beleggingsrisico te accepteren, indien dat wenselijk is om een acceptabele pensioenhoogte te realiseren. Daarbij is het fonds alleen bereid om beleggingsrisico's te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat.

Diversificatie is van belang

Diversificatie zorgt voor spreiding en voorkomt concentratierisico's. Niet alle eieren in één mandje. Het fonds is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatievoordelen wegvallen.

Doen wat we begrijpen

Het fonds belegt alleen in categorieën en strategieën die het begrijpt. Dit betekent evenwel niet dat het fonds per definitie alleen maar in aandelen en vastrentende waarden belegt. Onder begrijpen verstaat het fonds dat het de karakteristieken van de belegging kan uitleggen aan de achterban. Het fonds wil een uitlegbaar beleggingsbeleid voeren waarbij het ook als het misgaat kan uitleggen waarom destijds bepaalde beleggingsbeslissingen zijn genomen.

Een professionele en kostenbewuste organisatie is noodzakelijk

Het fonds wil een klantgericht pensioenfonds zijn, gericht op de deelnemers. Het belang voor de deelnemers is groot en daarom streeft het fonds naar een professionele organisatie. Daarbij is het fonds kostenbewust. De kosten bepalen immers mede de pensioenhoogte. Door de lange horizon kan het fonds profiteren van "rente op rente" maar heeft het last van "kosten op kosten". De verwachte opbrengsten zijn vaak onzeker, maar de kosten niet.

Maatschappelijk verantwoord beleggen voegt op lange termijn waarde toe

De verantwoordelijkheid van het fonds gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het fonds is zich bewust van de invloed die het als belegger kan uitoefenen.

3.8.2. ALM-studie

Het bestuur heeft de laatste ALM-studie in 2023 afgerond. Eén van de belangrijkste conclusies uit deze ALM-studie is dat het renterisico groot is. Een daling van de rente met 1% leidt tot een daling van de dekkingsgraad met 15%. Bij een afdekking van dit renterisico van 60% daalt de dekkingsgraad toch nog met 9%. Uit de ALM-studie volgt eveneens dat het renterisico in vergelijking met andere risico's groot is. Een daling van de rente van 1% heeft dezelfde nadelige gevolgen voor de dekkingsgraad als een daling van de portefeuille met zakelijke waarden, vooral aandelen, met 30%.

Deze ALM-studie vormt de basis voor het strategisch beleggingsplan. Het fonds werkt met een driejaarlijks strategisch beleggingsplan. Voor de jaren 2025-2027 zou een nieuw strategisch beleggingsplan dienen te worden opgesteld. Gezien de overgang naar de Wtp per 1 januari 2026 (en later uitgesteld naar 1 januari 2027) zou dit betekenen dat het strategisch beleggingsplan 2025-2027 zowel strategisch beleid binnen het FTK als de Wtp zou omvatten. Daarom heeft het bestuur besloten geen nieuw strategisch beleggingsplan op te stellen en de werking van het strategische beleggingsplan 2022-2024 te handhaven tot aan het beoogde invaren in de Wtp.

3.8.3. Terugblik economie en financiële markten

Economie

Het jaar 2025 werd gedomineerd door een handelsoorlog, die begon met de introductie van importtarieven door de Amerikaanse regering in april en eindigde met een handelsdeal tussen de VS en China in oktober. Andere belangrijke ontwikkelingen waren de Duitse fiscale stimulus die de 10-jaars Bund yield zijn grootste dagelijkse stijging sinds de Duitse hereniging bezorgde, geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten met Israëlische aanvallen op Iran, en de voortdurende AI-revolutie die vooral tech-aandelen ondersteunde. Ook de oorlog in Oekraïne bleef een belangrijk thema en de wisselende opstelling van president Trump ten aanzien van Oekraïne en Rusland.

De 43-daagse Amerikaanse overheidssluiting in het vierde kwartaal zorgde voor vertroebeling van economische data, terwijl politieke instabiliteit in Frankrijk leidde tot kredietverlagingen van de Franse overheidsschuld, waardoor Franse yields stegen tot boven Italiaanse renteniveaus.

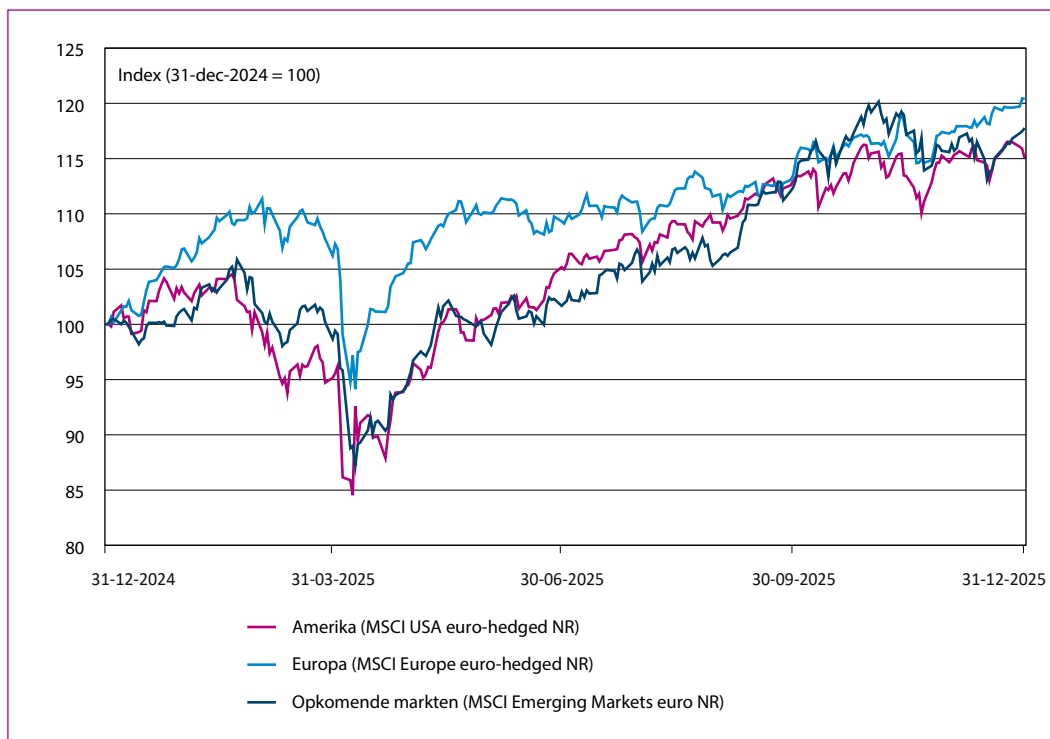
Het jaar eindigde met gematigd optimisme, waarbij geen enkele analist een recessie voorspelde voor 2026, ondanks aanhoudende geopolitieke onzekerheid en handelsspanningen.

Financiële markten

Centrale banken zetten de in 2024 gestarte verruimingscyclus in 2025 voort. De ECB verlaagde de rente in totaal met 100 basispunten tot 2,0% en hield deze vervolgens stabiel, waarbij president Lagarde aangaf dat het beleid "op de juiste plaats" stond. De Federal Reserve startte later met verruiming en verlaagde de rente uiteindelijk met 75 basispunten tot 3,50%-3,75%, gedreven door oplopende werkloosheid en afnemende inflatiedruk. De Fed worstelde met de spanning tussen enerzijds de mogelijke negatieve groei-impact van de handelsoorlog en anderzijds inflatierisico's door importtarieven. De onafhankelijkheid van de Fed kwam onder druk door aanhoudende kritiek van president Trump op de voorzitter van de Fed en zijn (mislukte) pogingen om een Fed-bestuurder te ontslaan. De Japanse centrale bank zwom tegen de stroom in en -ingegeven door een te hoge inflatie- verhoogde de rente met 50 basispunten tot 0,75%.

Uitgezonderd euro staatsobligaties kernlanden, behaalden afgelopen jaar nagenoeg alle publiek verhandelde beleggingscategorieën een positief rendement uitgedrukt in euro's. Aandelen ontwikkelde markten waren de winnaar met een rendement van 17,3% op euro unhedged basis, nipt voor aandelen ontwikkelde markten (16,8% euro hedged). Binnen de spread producten presteerden EMD HC en High Yield goed.

Aandelenmarkten (cumulatief rendement in euro's)



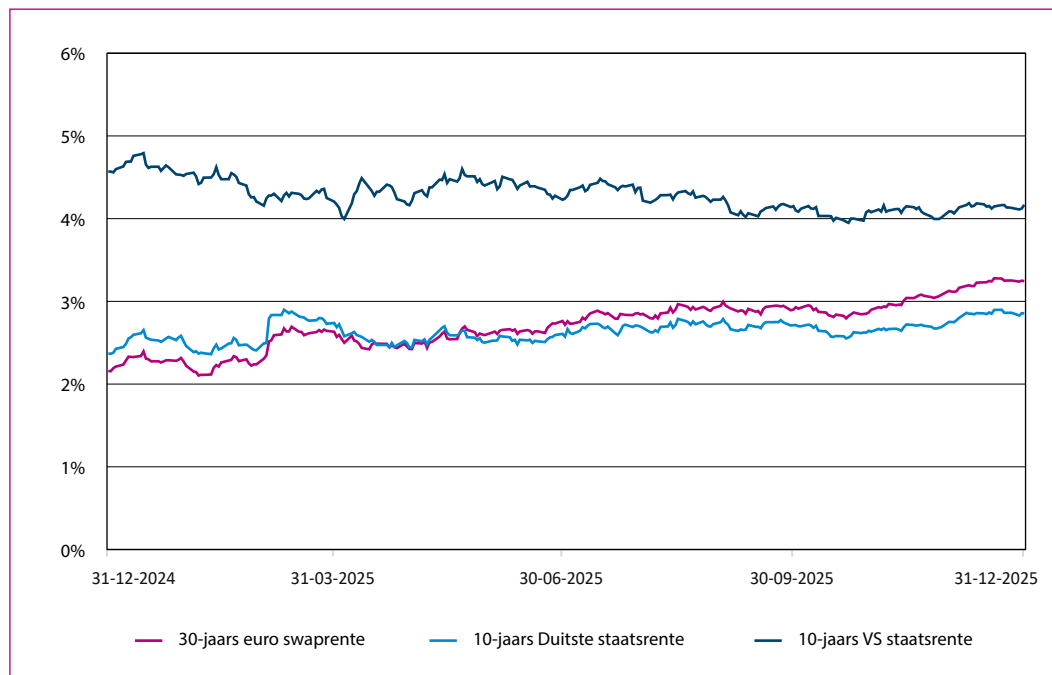
Bron: Columbia Threadneedle, Bloomberg, 31 december 2025

In lijn met een ruimer Fed beleid, zijn lange rentes in de VS ook gedaald. Uitzondering was de 30-jaarsrente welke iets steeg. Oorzaken waren zorgen om de oplopende staatsschuld en het verlies van de 'exceptionele' status van Amerikaanse obligaties als gevolg van het beleid van president Trump.

Kijkend naar de Duitse staatsrentes was alleen sprake van een rentedaling in de zeer korte looptijden tot 1 jaar. Lange rentes lieten een stijging zien; de 30-jaars Duitse staatsrente met maar liefst 88 bps tot 3,48%. Voornaamste oorzaak zijn de forse fiscale stimuleringsplannen voor defensie en infrastructuur. Ook speelt mee dat de verruimingscyclus van de ECB beëindigd is.

De 30-jaars euro swaprente steeg in 2025 met 109 basispunten tot 3,24%. Dat is volledig gedreven door de reële rente die steeg tot 1,04%. De 30-jaars euro inflatieswapcomponent veranderde nagenoeg niet en eindigde het jaar op 2,20%.

Renteontwikkeling



Bron: Columbia Threadneedle, Bloomberg, 31 december 2025

3.8.4. Rendement 2025

Het door het fonds behaalde rendement over 2025 bedraagt -4,6% (benchmark: -4,3%). De beleggingsportefeuille van het fonds is opgebouwd uit twee hoofdonderdelen: de matchingportefeuille en de returnportefeuille. Voor een goed begrip van het totaalrendement is het van belang de resultaten van deze beide portefeuilles afzonderlijk te beschouwen.

Matchingportefeuille

Het doel van de matchingportefeuille is het afdekken van het renterisico dat voortvloeit uit de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Door de samenstelling van deze portefeuille beweegt de waarde van de beleggingen in belangrijke mate mee met veranderingen in de marktrente, waardoor schommelingen in de dekkingsgraad worden beperkt. Het fonds heeft de renteafdekking in 2025 in twee stappen verhoogd. Begin 2025 van 60% naar 75%. Eind 2025 is de renteafdekking verhoogd van 75% naar 100%. Als gevolg van de stijging van de rente in 2025 is de waarde van de matchingportefeuille substantieel gedaald. Het rendement op de matchingportefeuille bedroeg in 2025 -18,4%.

Returnportefeuille

De returnportefeuille is gericht op het realiseren van het rendement dat nodig is om de pensioenverplichtingen op lange termijn te kunnen financieren en om ruimte te creëren voor toeslagverlening. In 2025 heeft er geen significante wijziging plaatsgevonden binnen de returnportefeuille. Binnen deze portefeuille wordt belegd in beleggingscategorieën met een ander risicoprofiel dan de matchingportefeuille, die naar verwachting op zowel de korte als de lange termijn rendement opleveren. Het behaalde rendement op de returnportefeuille in 2025 bedraagt +10,8%.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is in 2025 gestegen van 114,7% naar 130,5%. De belangrijkste oorzaak van deze stijging is de toegenomen rente in 2025, waardoor de pensioenverplichtingen van het fonds in waarde zijn gedaald. Daarnaast heeft het positieve rendement van de returnportefeuille in 2025 bijgedragen aan de stijging van de dekkingsgraad.

3.8.5. Z-score

De z-score wordt ieder jaar vastgesteld en geeft in een getal weer hoe het fonds heeft gepresteerd ten opzichte van de gehanteerde normportefeuille. De formule voor de z-score is als volgt.

$$z\text{-score} = \frac{(R_f - k_j) - (R_n - 0,15\%)}{E_j}$$

Tabel z-scores

Jaar	z-score
2021	0,48
2022	-0,31
2023	-0,67
2024	0,34
2025	-0,24

Voor het bepalen van de performancetoets worden de z-scores over een periode van vijf jaar opgeteld en gedeeld door de wortel van vijf. De performancetoets dient bij een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds hoger uit te komen dan -1,28. Omdat het communicatie technisch duidelijker is dat de uitkomst van de performancetoets nul of hoger moet zijn, is besloten om bij de uitkomst van de performancetoets 1,28 op te tellen. Bij een negatief resultaat van de performancetoets ($p\text{-toets} < 0$) vervalt de verplichtstelling en mogen ondernemingen ervoor kiezen om hun pensioenregeling elders onder te brengen.

Performancetoets 2021 – 2025: $-0,18 + 1,28 = 1,13$

$$\text{De formule voor de performance toets} = \frac{z(j-5) + z(j-4) + z(j-3) + z(j-2) + z(j-1)}{\sqrt{5}} \geq 1,28 \geq 0$$

Zoals boven aangegeven voldoet het fonds aan de normen voor de z-score op de 5-jaarstermijn. Niettemin is de score voor 2025 negatief. Het bestuur van het fonds heeft deze underperformance ten opzichte van de benchmark geanalyseerd en stelt vast dat deze hoofdzakelijk wordt verklaard door geïmplementeerde doelstellingen voor de beleggingscategorie aandelen ontwikkelde markten. Deze observatie is door het bestuur beoordeeld. Naar aanleiding hiervan zijn gerichte maatregelen geïmplementeerd om herhaling van de geconstateerde underperformance in de toekomst te mitigeren.

3.8.6. Vooruitzichten

Economie

De economische vooruitzichten voor 2026 blijven, volgens analisten die deze verwachtingen aan het eind van het boekjaar 2025 formuleerden, gematigd positief ondanks toegenomen geopolitieke onzekerheid. De consensusgroei-ramingen bedragen 2,1% voor de VS, 1,2% voor de eurozone en 4,5% voor China. Opmerkelijk blijft dat geen enkele analist een recessie voorspelt voor de VS noch voor de eurozone.

Belangrijke risico's vormen de geopolitieke turbulentie na de Amerikaanse militaire acties in Venezuela en Iran, de aanhoudende handelsspanningen ondanks de handelsdeal met China, en de onzekerheid rond het nieuwe Amerikaanse buitenlandbeleid onder de "America First" doctrine. De Duitse en EU-defensie-investeringsplannen blijven een positieve factor voor de eurozone.

Inflatie en monetair beleid

De inflatievooruitzichten zijn gematigd, met de markt die voor de VS een inflatie van 2,30% op korte termijn inprijsst en circa 2,50% op langere termijn. Voor de eurozone wordt een 1-jaarsinflatie van 1,60% ingeprijsd, oplopend naar circa 2,25 over vijftien jaar. De consensus onder economen voorziet 1,80% inflatie in 2026 en 2,00% in 2027 voor de eurozone.

Voor 2026 prijst de markt circa 60 basispunten verdere Fed-verlaging in, hoewel de onzekerheid groot is door onduidelijkheid over het nieuwe Fed-leiderschap. Voor de ECB wordt een ongewijzigd beleid verwacht, met zelfs speculatie over mogelijke verhogingen bij aanhoudende inflatiedruk in de dienstensector.

Het kan zijn dat analisten hun verwachtingen ten aanzien van inflatie bij zullen stellen vanwege de forse stijging van olieprijsen in maart 2026 en de doorwerking daarvan in gasprijsen en ook kunstmestprijsen.

Financiële markten

Aandelen: Het 5-jaars verwachte rendement voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 5,1% in euro's, bestaande uit circa 3%-punt direct rendement, 4%-punt winst per aandeel-groei en -2%-punt waarderings- en wisselkoersaanpassingen. Voor opkomende markten blijft het verwachte rendement hoger op 6,0%. Aandelen ontwikkelde markten zijn momenteel hoog gewaardeerd zowel vanuit historisch perspectief als vergeleken met aandelen opkomende markten.

Obligaties: De financiële markten prijzen in dat de 30-jaars euro swaprente relatief stabiel blijft en licht stijgt met circa 0,1%-punt tot 3,34% in vijf jaar tijd. Voor de 1-jaars swaprente wordt een stijging van circa 0,8%-punt tot 3,1% verwacht in vijf jaar tijd.

Risico's: Belangrijke risicofactoren zijn de aanhoudende handelsspanningen, geopolitieke onzekerheid, mogelijke AI-bubbel zorgen, de politieke druk op de Fed, en oplopende overheidsschulden.

3.8.7. Financiële markten

In onderstaande tabel worden de verwachte rendementen op basis van de Capital Markets Assumptions van CTI die zijn gebruikt voor het Beleggingsplan 2025 vergeleken met de uitgangspunten zoals gebruikt in de ALM (2023):

Categorie	ALM 2023 (15 jaar)	CMAs CTI (15 jaar)	Verskil	CMAs CTI (5 jaar)
Staatsobligaties (lange duratie)	2,9%	3,0%	0,1%	2,5%
Bedrijfsobligaties	3,8%	3,5%	-0,3%	3,2%
Hypotheken	3,8%	3,9%	0,1%	3,5%
High Yield	5,6%	5,3%	-0,3%	4,2%
EMD LC	5,1%	5,7%	0,6%	4,7%
EMD HC	5,0%	6,2%	1,2%	6,2%
Aandelen ontwikkeld	6,6%	5,7%	-0,9%	5,0%
Aandelen opkomend	7,9%	7,3%	-0,6%	6,2%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	5,8%	4,7%	-1,1%	4,0%

Bron: ALM 2023 VLEP en Columbia Threadneedle Investments

De huidige verwachte rendementen van fiduciair beheerder Columbia Threadneedle Investments op een 15-jaarsbasis liggen voor de meeste beleggingscategorieën onder de ALM-uitgangspunten en is het gevolg van goede rendementen sinds de ALM-studie in 2023. Met deze verwachte rendementen verwacht het bestuur blijvend te voldoen aan de doelstelling voor het benodigde overrendement van circa 2%.

3.9. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Het MVB-beleid van pensioenfonds VLEP

De visie van het fonds is dat verantwoord beleggen bijdraagt aan haar langetermijndoelstelling en onderdeel is van haar toegewezen taak door verantwoordelijkheid te nemen als kapitaalverschaffer.

Pensioenfonds VLEP ziet het als zijn toegewezen taak om verantwoord bezig te zijn met beleggingen. Pensioenfonds VLEP gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen (in termen van een hoger rendement en/of een lager risico) dan bedrijven die dat niet doen.

Met verantwoord beleggen streeft pensioenfonds VLEP naar meer beleggen in bedrijven en landen met een goede [E/S/G]-score en minder of zelfs niet beleggen in bedrijven en landen in de kolenwinning en partijen waarbij sprake is van ernstige en structurele schending van UN Global Compact Principles.

Verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beleggingsbeleid van pensioenfonds VLEP. Bij beleggingsbesluiten is de ESG-impact onderdeel van de besluitvorming. Pensioenfonds VLEP verlangt dat de fiduciair vermogensbeheerder de ESG-impact meeneemt bij de advisering en dat individuele vermogensbeheerders van afzonderlijke beleggingen de ESG-impact meenemen in de beslissingen. Pensioenfonds VLEP vindt het belangrijk om het effect van het ESG-beleid inzichtelijk en meetbaar maken.

Het ESG-doel van Pensioenfonds VLEP is tweeledig:

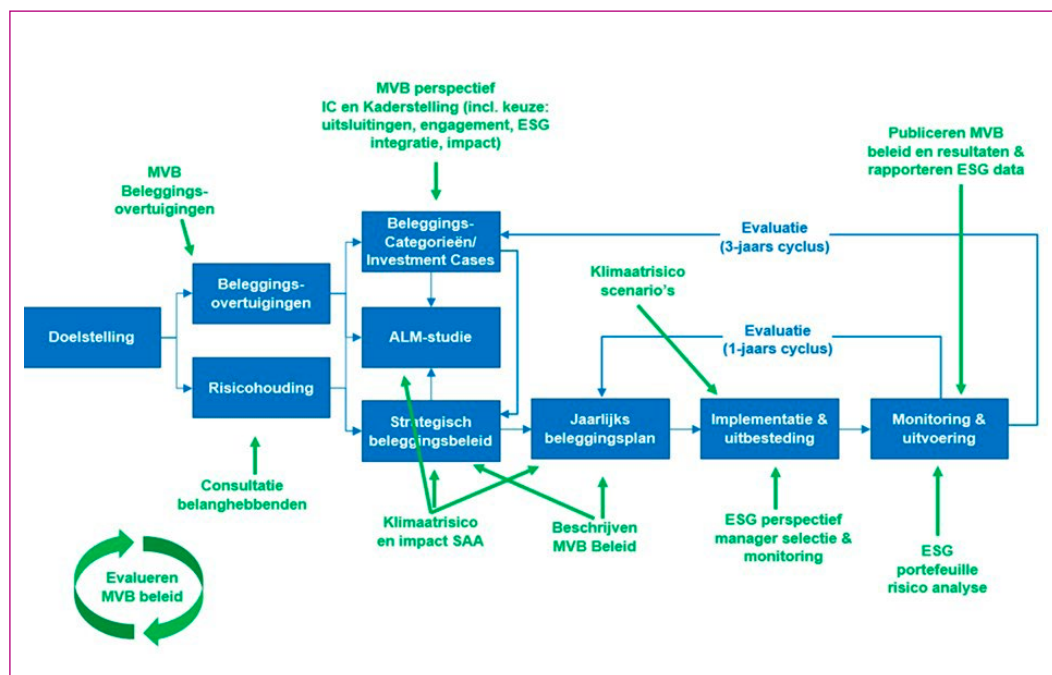
1. **Portefeuilledoelstelling:** Pensioenfonds VLEP wil rekening houden met ESG-maatstaven in de daadwerkelijke allocatie naar beleggingscategorieën, ondernemingen en landen. Daarbij gelooft het fonds dat dit vervolgens leidt tot een beter risico-rendementsprofiel dan wanneer de portefeuille wordt ingericht zonder rekening te houden met deze ESG-factoren.
2. **Invloed doelstelling:** Pensioenfonds VLEP wil invloed uitoefenen op de bedrijven (en landen) waarin het belegt. De instrumenten die hierbij worden ingezet zijn stemmen (voting) en het aangaan van gesprekken met het bedrijf/land over wat voor het fonds belangrijk is (engagement). Daarbij wordt waar mogelijk aansluiting gezocht bij/samengewerkt met andere partijen.

Het fonds kwalificeert de pensioenregeling in het kader van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) als een artikel 8 product. Dit betekent dat het overgrote deel van de beleggingen van het fonds is afgestemd op ecologische en/of sociale kenmerken, zonder dat een expliciete duurzame beleggingsdoelstelling wordt nagestreefd.

Beleggingsstrategie

Bij het samenstellen en het beheer van de beleggingsportefeuille maakt het pensioenfonds gebruik van een strategisch beleggingsbeleidproces. Dit bestaat uit een aantal stappen van de totstandkoming van het strategisch beleggingsbeleid, de uitvoering van het beleid, tot aan de rapportage en verantwoording. Daarnaast vindt periodiek evaluatie plaats, op zowel een 1-jaars als 3-jaars horizon.

Nagenoeg elk onderdeel van het strategisch beleggingsbeleidproces kent een ESG-invalshoek. Deze zijn in onderstaand schema van dit proces groen weergegeven.



De rol van ESG in het beleggingsproces

Pensioenfonds VLEP bevordert de milieu- en sociale kenmerken van haar pensioenregeling op de volgende wijze: Stemmen, Engagement (dialogo), Uitsluiting en Integratie van ESG-criteria.

Engagement (dialogo)

Het fonds spoort ondernemingen waarin wordt belegd (via zakelijke waarden en bedrijfsobligaties) aan om een beter MVB-beleid toe te passen door op een actieve, structurele en constructieve wijze de dialoog aan te gaan. Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur verbeteren daarmee hun bedrijfsprestaties en stellen zo de vermogenswaarde op de lange termijn veilig.

Het engagementprogramma dat wordt uitgevoerd door onze fiduciër, aan wie het fonds de uitvoering van het stem- en engagementbeleid heeft uitbesteed, speelt een belangrijke rol in de identificatie, beoordeling en beheersing van ESG-risico's van de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles op maatschappij en milieu en van ESG-risico's die mogelijk een materiële impact hebben op de portefeuille. De identificatie en beoordeling van daadwerkelijke en potentiële negatieve impact gebeurt aan de hand van gespecialiseerde dataleveranciers en is het startpunt van de ontwikkeling van het engagementprogramma.

De voortgang en de resultaten bij engagement worden gemeten via de zogenoemde mijlpalen. Een mijlpaal geeft een positief engagementresultaat weer, ofwel een verbetering van het MVB-beleid van de betreffende onderneming. Engagement is een continu proces, met geleidelijke stappen van verbetering op weg naar een mijlpaal. Hierbij wordt uitgegaan van twee tot drie jaar als een typisch tijdpad voor engagement om die mijlpaal te bereiken. De voortgang in de richting van de doelstellingen wordt gevolgd door middel van een permanente dialoog. Zodra mijlpalen zijn bereikt, blijft de fiduciër de relaties met de betrokken ondernemingen monitoren en onderhouden om ervoor te zorgen dat de verandering langdurig en fundamenteel is en wordt voortgezet.

Ieder kwartaal worden schendingen van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen door ondernemingen in de portefeuille beoordeeld door de fiduciër op basis van eigen inzichten en onderzoek door gespecialiseerde dataleveranciers. Hierbij wordt gekeken naar ernst, schaal en onomkeerbaarheid van de negatieve impact en de reactie van de onderneming daarop. Engagement met geselecteerde ondernemingen richt zich op het beëindigen van de schending, aanpak van de negatieve effecten door herstel en/of verhaal en het voorkomen van schade in de toekomst.

Uitsluiting

Pensionfonds VLEP sluit beleggingen in (controversiële) wapens en beleggingen waarbij sprake is van ernstige en structurele schending van UN Global Compact Principles uit.

Pensionfonds VLEP houdt in het uitsluitingenbeleid rekening met het reputatierisico voor het pensionfonds.

Conform de wettelijke eisen belegt pensionfonds VLEP in geen geval, direct of indirect via fondsen, in ondernemingen die clustermunitie produceren, verkopen of distribueren.

Pensionfonds VLEP heeft de Integraal Vermogensbeheerder gevraagd deze uitsluitingswensen expliciet toe te passen op de discretionair beheerde mandaten en te monitoren bij fondsbeleggingen.

Omdat pensionfonds VLEP grotendeels in beleggingsfondsen belegt (in plaats van in discretionaire mandaten) is pensionfonds VLEP voor zijn ESG-beleid afhankelijk van de fondsen waar het in belegt. Bij de selectie van beleggingsfondsen wordt het uitsluitingenbeleid van het beleggingsfonds expliciet meegenomen als één van de selectiecriteria.

Integratie van ESG-criteria

Het fonds maakt voor het fiduciër beheer van zijn beleggingsportefeuille gebruik van externe portefeuillebeheerders. Bij de selectie en evaluatie van portefeuillebeheerders worden duurzaamheidscriteria nadrukkelijk meegenomen. Ook is het fonds van mening dat portefeuillebeheerders ESG-criteria in hun beleggingsbeslissingen moeten meenemen. Verder wordt van portefeuillebeheerders verwacht dat zij het MVB-beleid van het fonds handhaven en naleven.

Monitoring en rapportage

In samenwerking met de fiduciair is een integrale ESG-risicorapportage ontwikkeld die bijvoorbeeld inzicht geeft in de ESG-prestaties van de onderliggende managers, carbonintensiteit, waterintensiteit, transitierisico-analyse en de ondernemingen die in de portefeuille de grootste negatieve bijdrage hebben ten aanzien van duurzaamheid en CO2-intensiteit. Deze analyse maakt gebruik van verschillende bronnen, waaronder MSCI, Science based initiatives en data van de fiduciair manager.

3.9.1. Hoofddlijnen van het MVB-beleid in 2025

Het MVB-beleid heeft 2025 met name in het teken gestaan van het verdiepen en voorbereiden van de herijking van het MVB beleid. Daarbij is nadrukkelijk gekeken naar de aansluiting van het bestaande beleid bij maatschappelijke ontwikkelingen, toezicht-verwachtingen en de voorkeuren van deelnemers. De hoofddlijnen van het MVB beleid zijn in 2025 ongewijzigd gebleven. Wel is in de loop van het jaar vastgesteld dat verdere explicitering en aanscherping wenselijk zijn, hetgeen heeft geleid tot de start van een herijkingstraject dat in 2026 wordt voortgezet en afgerond.

Thematische aandachtsgebieden

Bij het bepalen van de thematische aandachtsgebieden binnen het MVB beleid heeft het fonds ook in 2025 gekeken naar de relevantie en urgentie voor zowel de beleggingsportefeuille als de maatschappij. Daarbij geldt als belangrijke randvoorwaarde dat ondernemingen waarin het fonds belegt niet structureel betrokken zijn bij ernstige milieuvervuiling, corruptie of schendingen van mensenrechten.

Uit het in 2025 uitgevoerde MVB deelnemersonderzoek is gebleken dat deelnemers sociale thema's belangrijk vinden. Het fonds onderschrijft dit en heeft sociale thema's, naast klimaatverandering, nadrukkelijk betrokken bij de verdere beleidsafwegingen binnen het MVB beleid.

Klimaat

Klimaatverandering is ook in 2025 één van de belangrijkste aandachtsgebieden binnen het MVB beleid van het fonds gebleven. De gevolgen van klimaatverandering zijn zichtbaar en nemen naar verwachting verder toe. Internationale afspraken, zoals het Akkoord van Parijs, vormen daarbij een belangrijk referentiekader.

In 2025 lag de nadruk met name op het monitoren en duiden van klimaatgerelateerde indicatoren en op het bestuurlijk bespreekbaar maken van klimaatrisico's in relatie tot risico en rendement. Hiermee is verdere invulling gegeven aan de structurele aandacht voor klimaat binnen het beleggingsbeleid.

Sociale thema's

Deelnemers hechten waarde aan sociale thema's. In het MVB beleid wordt daarom aandacht besteed aan onderwerpen zoals eerlijke en veilige arbeidsomstandigheden, mensenrechten en kinderarbeid. Deze thema's zijn relevant vanuit het perspectief van de impact van ondernemingen op de samenleving, maar ook vanuit risicomanagement oogpunt.

Het fonds stelt vast dat de beschikbaarheid en kwaliteit van data rondom sociale thema's nog in ontwikkeling zijn. Dit maakt het complex om sociale thema's volledig en uniform te integreren in alle onderdelen van de portefeuille. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen en betreft dit bij de verdere herijking van het MVB beleid in 2026.

Impact op beleggingsbeleid

In 2025 zijn geen ingrijpende wijzigingen doorgevoerd in het beleggingsbeleid als gevolg van MVB. De eerder gemaakte beleidskeuzes, waaronder het gebruik van ESG benchmarks en klimaatgerichte richtlijnen, zijn ongewijzigd voortgezet. De focus lag op monitoring, evaluatie en bestuurlijke duiding van de bestaande inrichting.

De verdere aanscherping van de vertaling van MVB uitgangspunten naar het beleggingsbeleid maakt onderdeel uit van het herijkingstraject dat in 2025 is gestart en in 2026 wordt voortgezet.

Allocatie naar Green, Social en Sustainable bonds

De portefeuille van het fonds bevat ook in 2025 een allocatie naar Green, Social en Sustainable bonds. Deze obligaties worden ingezet om projecten te financieren met een positieve milieu of sociale impact, zoals duurzame energie, energie efficiëntie, betaalbare huisvesting en toegang tot essentiële voorzieningen.

De allocatie naar deze categorieën past binnen het bredere MVB beleid van het fonds en draagt bij aan de doelstelling om maatschappelijke aspecten mee te wegen binnen het beleggingsbeleid, met behoud van een passend rendement en een verantwoord risicoprofiel.

3.9.2. Terugblik en behaalde resultaten maatschappelijk verantwoord beleggen 2025

De financiële sector speelt een belangrijke rol in een groenere en duurzamere economie. Op Europees niveau is er een actieplan opgesteld: het 'Action Plan on Financing Sustainable Growth'. Dit plan moet de financiële sector ertoe bewegen om meer te beleggen in activiteiten die zich richten op de lange termijn en op duurzaamheid. Het fonds is zich bewust van die rol en is hier al geruime tijd mee bezig. Het betrokkenheidsbeleid heeft een belangrijke functie voor de beleggingen van het fonds. Voor de uitvoering van het betrokkenheidsbeleid maakt het fonds gebruik van het engagementprogramma van de fiduciair beheerder.

Engagement, stemmen, uitsluitingen in 2025

Het engagementprogramma geeft invulling aan het streven naar langetermijnwaardcreatie van het fonds. Identificatie en beoordeling van materiële daadwerkelijke en potentiële negatieve impacts is het startpunt van het engagementprogramma waarmee de fiduciair beheerder namens het fonds invulling geeft aan het mitigatieproces.

Mitigatie vindt plaats binnen drie werkstromen van het engagementprogramma



Ondernemingen met prioriteit

Het programma met prioriteitsbedrijven richt zich op potentiële negatieve impact en strategische ESG-risico's. Jaarlijks worden ondernemingen geselecteerd die als risicovol worden beoordeeld en die een groot gewicht hebben in de portefeuille.

Thematisch engagement

Naast ESG-risico's op het niveau van ondernemingen, worden ieder jaar ESG-thema's, trends en risico's geïdentificeerd die van invloed zijn op groepen ondernemingen, bijvoorbeeld binnen sectoren of regio's. Deze thema's worden uitgewerkt in projecten die ter stemming worden voorgelegd aan klanten.

Reactief engagementprogramma

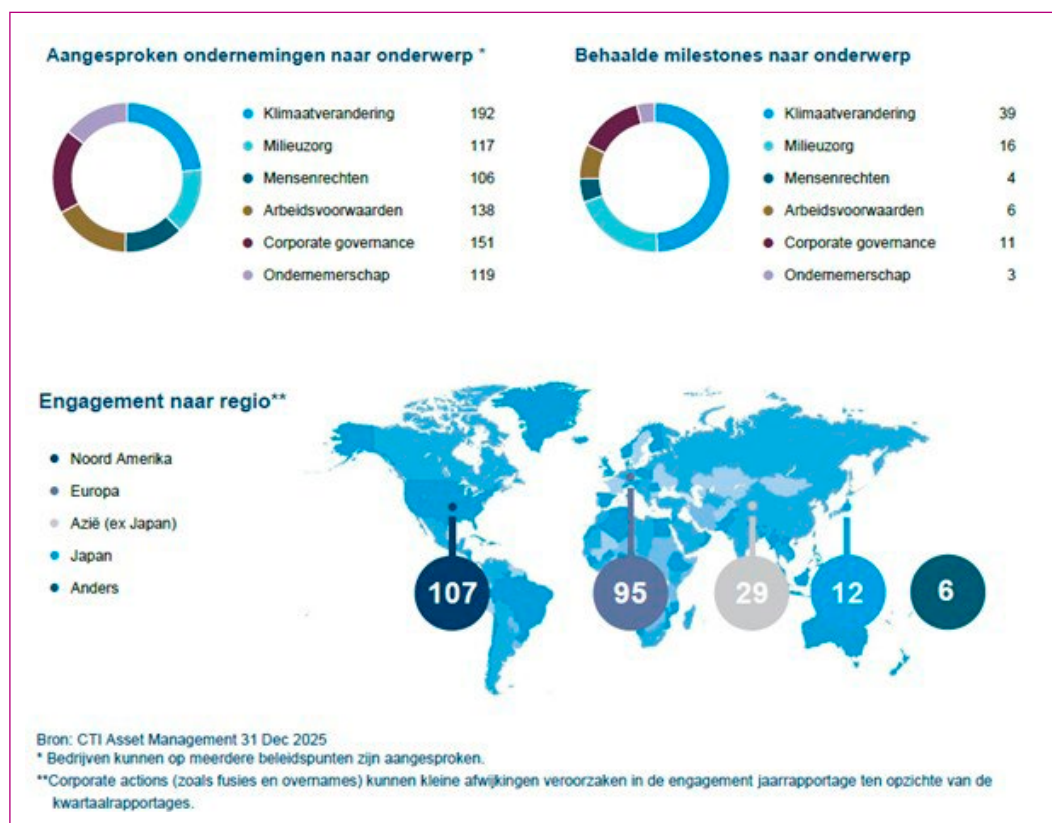
Dit programma richt zich op het mitigeren van daadwerkelijke negatieve impacts van ondernemingen op maatschappij en milieu. Engagement met geselecteerde ondernemingen richt zich op het beëindigen van de schending, aanpak van de negatieve effecten door herstel en/of verhaal en het voorkomen van schade in de toekomst.

Specifieke strategie: net zero

Binnen het klimaatprogramma is in 2025 wederom ingezet op 'net zero'-toezeggingen van bedrijven en het ontwikkelen van strategieën om uiterlijk in 2050 klimaatneutraal te worden.

Engagement in cijfers

Onze fiduciair beheerder rapporteert jaarlijks over de uitgevoerde activiteiten en de behaalde resultaten. Dit rapport staat op onze website.



Het fonds streeft er ook naar om positieve impact inzichtelijk te maken. Hiervoor zoekt het fonds aansluiting bij het breed gedragen raamwerk van de "Sustainable Development Goals" (SDG's) van de Verenigde Naties. SDG's die goed aansluiten bij de door het fonds aangewezen thema's zijn SDG 8 (waardig werk en economische groei), 12 (verantwoorde consumptie en productie) en 13 (klimaatactie). Het resultaat van het engagementprogramma wordt ook gerelateerd aan het SDG-raamwerk.



3.10. Kosten vermogensbeheer

De Pensioenfederatie heeft aanbevelingen gepubliceerd ten behoeve van informatieverstrekking over uitvoeringskosten door pensioenfondsen. In dit jaarverslag zijn deze aanbevelingen gevolgd.

3.10.1. Totale kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) over 2025 bedragen EUR 7.981 duizend (2024: 7.678 duizend). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn deze kosten 0,20% (2024: 0,21%). Het gemiddeld belegd vermogen bedraagt in 2025 EUR 3.922.106 duizend (2024: EUR 3.692.468 duizend). De transactiekosten in 2025 bedragen EUR 950 duizend (2024: 1.272 duizend) wat neerkomt op 0,024% (2024: 0,034%) van het gemiddeld belegd vermogen. De totale vermogensbeheerkosten in 2025 bedragen EUR 8.931 duizend (2024: EUR 8.950), wat neerkomt op 0,22% van het gemiddeld belegd vermogen (2024: 0,24%).

Beheerkosten

De kosten van vermogensbeheer zijn in 2025 gestegen ten opzichte van 2024 (+EUR 303.000). Door een hoger gemiddeld belegd vermogen in 2025 zijn kosten als percentage van het vermogen gedaald.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn in 2025 EUR 322 duizend lager dan in 2024. De transactiekosten uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen (0,024%) zijn gedaald ten opzichte van 2024 (0,034%). De kosten van de uitvoering van het vermogensbeheer zijn te onderscheiden naar de volgende kostencomponenten en beleggingscategorieën.

Kosten per beleggingscategorie 2025

(Bedragen in de tabel x € 1.000,-)

Beleggingscategorie	Beheer- kosten	Performance gerelateerde kosten	Kosten excl. transactie- kosten	Transactie- kosten	Totaal 2025	Totaal 2024
Vastgoed	901	–	901	327	1.228	1.360
Aandelen	806	–	806	339	1.145	1.333
Alternatieve beleggingen	–	–	–	–	–	–
Vastrentende waarden	1.796	–	1.796	-70	1.726	1.709
Overige beleggingen	–	–	–	–	–	–
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën excl. overlay	3.503	–	3.503	596	4.099	4.402
Kosten overlay beleggingen	1.199	–	1.199	354	1.553	1.381
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën incl. overlay	4.702	–	4.702	950	5.652	5.783
Overige vermogensbeheerkosten						
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	1.181	–	1.181	–	1.181	1.005
Kosten fiduciair beheer	1.025	–	1.025	–	1.025	1.019
Bewaarloon	444	–	444	–	444	428
Advieskosten vermogensbeheer	97	–	97	–	97	94
Overige kosten	532	–	532	–	532	621
Totaal overige vermogensbeheerkosten	3.279	–	3.279	–	3.279	3.167
Totaal kosten vermogensbeheer	7.981	–	7.981	950	8.931	8.950
Totale kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen:			0,20%	0,02%	0,22%	0,24%

3.10.2. Toelichting kosten vermogensbeheer

Beheerkosten

Beheerkosten betreffen de beheervergoedingen (managerfees) en overige kosten die ten laste komen van de (fonds)belegging, zoals het bewaarloon, accountantskosten etc.

Performance gerelateerde kosten

Er bevinden zich in de portefeuille van VLEP geen beleggingen waarvoor performancegerelateerde kosten in rekening worden gebracht.

Transactiekosten

Hieronder worden de transactiekosten verantwoord die samenhangen met allocatiewijzigingen en transactiekosten die binnen de mandaten en fondsen zijn gemaakt als onderdeel van de gevolgde strategie. Het betreft hier voor een groot deel schattingen, welke zijn gebaseerd op informatie van de managers en externe partijen. Op basis daarvan zijn per fonds gemiddelde transactiekosten geschat, afhankelijk van de soort belegging en de gevolgde strategie.

Kosten overlay

De kosten overlay betreft de geschatte transactiekosten van de valuta-overlay.

Overige vermogensbeheerkosten

Onder de overige vermogensbeheerkosten zijn opgenomen:

- ◆ Kosten vermogensbeheer pensioenfonds: dit zijn de kosten van de beleggingscommissie in het boekjaar;
- ◆ Kosten fiduciair beheer: dit zijn de kosten voor het fiduciair beheer in het boekjaar;
- ◆ Bewaarloon: hieronder vallen de kosten van de custodian van het fonds in het boekjaar. Onder bewaarloon zijn ook de kosten opgenomen die de custodian in rekening brengt voor de beleggingsadministratie en (FTK) rapportages;
- ◆ Kosten advies vermogensbeheer: dit zijn de kosten die het fonds maakt om advies in te winnen inzake alle aan vermogensbeheer gerelateerde onderwerpen.

3.10.3. Aansluiting met jaarrekening

In de volgende tabel is de aansluiting tussen de jaarrekening en de presentatie volgens de aanbevelingen weergegeven:

	Beheer- kosten	Performance gerelateerde vergoedingen	Transactie kosten	Totaal
Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening onder beleggingskosten	3.342	–	–	3.342
Indirecte kosten, onderdeel van de directe beleggingsopbrengsten	4.639	–	950	5.589
Totale kosten	7.981	–	950	8.931

3.10.4. Benchmark kosten vermogensbeheer

Het uitgevoerde benchmarkonderzoek (Bell) betreft ook de kosten voor het vermogensbeheer. Uit het onderzoek blijkt dat de gemiddelde vermogensbeheerkosten (2022-2024) lager zijn dan de peergroup bestaande uit 62 pensioenfondsen met een pensioenvermogen tussen EUR 1.000 miljoen en EUR 5.000 miljoen. De gemiddelde vermogensbeheerkosten bedragen 0,26%, ten opzichte van 0,33% in de peergroup. 39 Fondsen hebben hogere kosten en 22 fondsen hebben lagere kosten. De transactiekosten zijn met gemiddeld 0,07% lager dan de peergroup (0,08%).

3.10.5. Oordeel bestuur

De totale, deels geschatte, kosten die het fonds maakt, een bedrag van ongeveer EUR 8.931 duizend (2024 EUR 8.950 duizend), zijn noodzakelijk voor het goede beheer van het vermogen van het pensioenfonds. Het bestuur realiseert zich dat dit bedrag veel geld is. Het bestuur is echter van mening dat de kosten voor de uitvoering van het vermogensbeheer in 2025 passend zijn bij het strategische beleggingsbeleid en de inrichting van de portefeuille. Het benchmarkonderzoek en de kostenrealisatie over de periode 2022-2024 bevestigen dat het fonds in control is van de kosten vermogensbeheer en goed afsteekt tegen de peergroup. Het bestuur is kostenbewust en waar mogelijk worden besparingen gerealiseerd of uitgaven beperkt. Het bestuur kijkt daarbij naar de kosten in relatie tot het verwachte rendement en het risico. Hogere kosten zijn verantwoord indien het leidt tot een hoger verwacht rendement of lager risico.

3.11. Risicoparaagraaf

In deze paragraaf geven wij een overzicht van de uitwerking van het integraal risicomanagement (hierna: IRM) door het fonds. De paragraaf is als volgt ingedeeld:

- ◆ De strategische en operationele risico's;
- ◆ Risicometing en risicobereidheid;
- ◆ De governance bij het integraal risicomanagement;
- ◆ Methodologie en processtappen van het integraal risicomanagement;
- ◆ De belangrijkste risicomanagementactiviteiten in 2025;
- ◆ De focus van het risicomanagement voor 2026.

3.11.1. Strategische en operationele risico's

Het bestuur heeft in 2025 de doelstellingen van het fonds herijkt. In totaal zijn hierbij negen doelstellingen geformuleerd, waarbij vervolgens de bijbehorende strategische risico's zijn geïdentificeerd. Aan de hand van de strategische risico's is de beheerste realisatie van de strategische doelstellingen te monitoren. De strategische doelstellingen en bijbehorende strategische risico's zijn onderverdeeld naar vijf domeinen.

Nr.	Domein	Strategische doelstellingen	Bijbehorende strategische risico's
1	Financieel	VLEP streeft naar behalen verwacht overrendement gegeven risicohouding	◆ Onvoldoende solvabiliteit ◆ Onvoldoende beleggingsrendement
2	Financieel	VLEP wil inhoud geven aan MVB in beleggingsbeleid	◆ Reputatierisico en klimaatrisico dat rendementen van een categorie lager uitpakken door klimaatissues
3	Omgeving	VLEP wil stakeholdersmanagement vormgeven (incl. heldere communicatie)	◆ Onvoldoende heldere communicatie

Nr.	Domein	Strategische doelstellingen	Bijbehorende strategische risico's
4	Operationeel en Uitbesteding	VLEP wil kosten beheersen/kosten binnen begroting houden	◆ Verlies draagvlak
5	Operationeel en Uitbesteding	VLEP wil regeling toekomstbestendig maken rekening houdend met risicohouding deelnemers	◆ Onbeheerste overgang naar Nieuwe Pensioen Stelsel (uitvoeringsmanagement change)
6	Operationeel en Uitbesteding	VLEP wil uitvoering / administratie toekomstbestendig maken	◆ Ontoereikend uitvoeringsmanagement (exclusief IT) – (uitvoeringsmanagement going concern) ◆ Ontoereikend uitvoeringsmanagement IT, inclusief overgang naar Nieuwe Pensioen Stelsel
7	Governance	Governance op orde	◆ Geen evenwichtige besluitvorming in bestuur ◆ Niet compliant met wet- en regelgeving
8	Governance	VLEP onderzoekt toekomstbestendigheid fonds	◆ Verlies draagvlak
9	Compliance, Integriteit & Juridisch	VLEP streeft naar duidelijke en eenvoudige regeling	◆ Ontoereikend uitvoeringsmanagement door (te) complexe regeling

Dit leidt tot de onderstaande elf strategische risico's die ieder kwartaal in de Integrale Risicorapportage gemonitord worden.

Nr.	Strategische risico's
1	Onvoldoende solvabiliteit
2	Onvoldoende beleggingsrendement
3	Reputatierisico en klimaatrisico dat rendementen van een categorie lager uitpakken door klimaatissues
4	Onvoldoende heldere communicatie
5	Verlies draagvlak
6	Onbeheerste overgang naar NPS (uitvoeringsmanagement change)
7	Ontoereikend uitvoeringsmanagement exclusief IT (uitvoeringsmanagement going concern)
8	Ontoereikend uitvoeringsmanagement IT, inclusief overgang naar NPS
9	Geen evenwichtige besluitvorming

Nr.	Strategische risico's
10	Niet compliant met wet- en regelgeving
11	Ontoereikend uitvoeringsmanagement door (te) complexe regeling

Naast de strategische risico's zijn door het fonds de operationele risico's geïdentificeerd (zie tabel hieronder). Daarvoor is aangesloten bij het FOCUS! FIRM-raamwerk, zoals geformuleerd door DNB.

Financiële risico's	Niet-financiële risico's
1. Matching-/renterisico	5. Omgevingsrisico
2. Marktrisico	6. ESG-risico (niet financieel)
3. Kredietrisico	7. Governance risico
4. Verzekeringstechnisch risico	8. Operationeel risico
	9. Uitbestedingsrisico
	10. IT-risico
	11. Kosten
	12. Datakwaliteitsrisico
	13. Communicatierisico
	14. Handhavings-/aansluitingsrisico
	15. Integriteitsrisico
	16. Juridisch risico

Ook de materiële ontwikkelingen van deze risico's zijn in de Integrale Risicorapportage meegenomen. De strategische en belangrijkste operationele risico's worden elk kwartaal ingeschat en gerapporteerd aan het bestuur aan de hand van kritieke performance- en risico-indicatoren (KPI's en KRI's).

Kritieke indicatoren zijn onderliggend aan het (strategische/operationele) risico en kunnen daarmee de realisatie van de doelstelling bedreigen of juist versterken. Een voorbeeld van een KPI bij een strategisch risico is het realiseren van de deadlines voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (strategisch risico - nummer 6). Een voorbeeld van een KPI bij een operationeel risico is bijvoorbeeld het in het beleggingsplan vastgestelde percentage aan afdekking van de renterisicoafdekking (nummer 1).

Door het monitoren van deze indicatoren wordt de realisatie van de strategie vanuit de het tweedelijnsrisicomanagement ondersteund. De KPI's en KRI's zijn een vertaling van de risicobereidheidsprincipes en vormen per risico (operationeel en strategisch)

de risicotoleranties. Met behulp van de KPI's en KRI's wordt de werking van de belangrijkste beheersmaatregelen van het fonds gecontroleerd.

3.11.2. Risicometing en risicobereidheid

Na het identificeren van de strategische en operationele risico's is een inschatting gemaakt van de bijbehorende kans en impact die wordt verwacht indien er geen beheersmaatregelen worden ingezet. Deze kans maal impact geeft het bruto risico weer. Als het bruto risico de risicobereidheid overschrijdt of dreigt te overschrijden, is de inzet van beheersmaatregelen noodzakelijk.

Het fonds hanteert een 5-puntsschaal voor de kans x impact inschatting van de strategische en operationele risico's.

Kans	Kans (niet-)financieel	Impact	Impact	
			financiële risico's	Impact niet-financiële risico's
1. Zeer gering	Onwaarschijnlijk dat het zich voordoet de komende 5 jaar. / Heeft zich niet eerder voorgedaan binnen het fonds.	1. Zeer Laag	Dekkingsgraad wordt niet negatief beïnvloed.	Risico op interne (incl. uitvoerders) negatieve of kritische berichtgeving. / Het niveau van dienstverlening van het fonds wordt beïnvloed, maar geen gevolgen voor de tevredenheid van deelnemers. / Makkelijk te herstellen.
2. Laag	Doet zich mogelijk voor binnen 3 jaar. / Heeft zich voorgedaan de afgelopen 5 jaar.	2. Laag	Dekkingsgraad daalt met maximaal 2,5%.	Risico op interne (incl. uitvoerders) negatieve of kritische berichtgeving. / Het niveau van dienstverlening van het fonds wordt beïnvloed, met als gevolg een beperkte daling van de tevredenheid van deelnemers. / Is te herstellen.
3. Middel	Heeft de potentie om op te treden binnen het komend jaar. / Heeft zich voorgedaan de afgelopen 2 jaar.	3. Middel	Dekkingsgraad daalt met maximaal 5%.	Risico op negatieve publiciteit pensioensector. / Negatieve reacties vanuit DNB, AFM of AP. / Het niveau van dienstverlening van het fonds wordt beïnvloed, met als gevolg een behoorlijke daling van de tevredenheid van deelnemers. / Is moeilijk te herstellen.
4. Hoog	Treedt op het komend jaar. / Heeft zich het afgelopen jaar voorgedaan.	4. Hoog	Dekkingsgraad daalt met meer dan 7,5%.	Risico op negatieve publiciteit pensioensector. / Structureel negatieve reacties vanuit DNB, AFM of AP. / Het niveau van dienstverlening van het fonds wordt beïnvloed, met als gevolg een grote daling van de tevredenheid van deelnemers. / Erg moeilijk te herstellen.

Kans	Kans (niet-)financieel	Impact	Impact financiële risico's	Impact niet-financiële risico's
5. Vrijwel zeker	Treedt op het komend half jaar. / Heeft zich de afgelopen 6 maanden voorgedaan.	5. Zeer hoog	Dekkingsgraad daalt met meer dan 10%. / Dekkingsgraad daalt onder de kritische dekkingsgraad.	Risico op negatieve publiciteit richting pensioensector en aanverwante sectoren (werkgevers en werknemers). / Aantekening of boete vanuit DNB, AFM of AP. / Het niveau van dienstverlening van het fonds wordt sterk beïnvloed, met als gevolg een zeer grote daling van de tevredenheid van deelnemers. / Bijna niet meer te herstellen.

Beheersmaatregelen hebben als doel de kans op en/of impact van een risico te verlagen. Het netto risico is de uitkomst van de vermenigvuldiging van kans en impact rekening houdend met het effect van de beheersmaatregelen.

Risicobereidheid

Het netto risico wordt getoetst aan de risicobereidheid. De risicobereidheid is de mate waarin VLEP bereid is bepaalde risico's te lopen om de missie, visie en strategische fondsdoelstellingen te realiseren. Per domein en per risicocategorie wordt de risicobereidheid vastgesteld. De huidige risicobereidheid voor de vijf domeinen is als volgt:

Domein	Risicobereidheid				
	Zeer laag	Laag	Gemiddeld	Hoog	Zeer hoog
1. Governance		V			
2. Financieel			V		
3. Omgeving		V			
4. Operationeel & Uitbesteding		V			
5. Compliance, Integriteit & Juridisch		V			

Risicometing

Onderstaand overzicht geeft inzicht in het risicoprofiel van VLEP. Het risicoprofiel is per domein, (Financieel, Omgeving, Governance, Operationeel & uitvoering en Compliance, Integriteit & Juridisch) gebaseerd op de risico inschatting per risicocategorie conform de risicotaxonomie van VLEP, de risico inschatting van de strategische risico's en de Wtp risico inschatting. Hieruit blijkt dat de domeinen en risico's nog binnen de risicobereidheid vallen, maar dat de domeinen 'Omgeving' en 'Operationeel en uitvoering' aandacht vragen.

Overall risico profiel VLEP 2025

RISICOTAXONOMIE VLEP

1. Financieel	2. Omgeving	3. Governance	4. Operationeel & uitvoering	5. Compliance, integriteit & juridisch
Matching-/rente risico	Omgevingsrisico	Governance risico	Operationeel risico	Datakwaliteitsrisico
Marktrisico	ESG-risico (niet financieel)		Uitbestedingsrisico	Communicatie-risico
Kredietrisico			IT-risico	Handhavingsrisico
Verzekeringstechnisch risico			Kosten risico	

STRATEGISCHE RISICO'S PER DOMEIN

Onvoldoende solvabiliteit	Onvoldoende heldere communicatie	Geen evenwichtige besluitvorming bestuur	Verlies draagvlak	Ontoereikend uitvoeringsmanagement excl. IT (going concern)	Ontoereikend uitvoeringsmanagement door (te) complexe regeling
Onvoldoende beleggingsrendement		Niet compliant met wet- en regelgeving	Onbeheerste overgang naar NPS	Ontoereikend uitvoeringsmanagement IT, incl. overgang NPS	
Lager uitpakken rendement door klimaatissues		Verlies draagkracht			

Legenda

	Risico binnen risicobereidheid, geen bijzondere aandachtspunten
	Risico vraagt aandacht, acties gedefinieerd
	Risico buiten risicobereidheid, direct extra beheersing vereist

Uit het risicoprofiel blijkt dat een aantal operationele risico's verhoogde aandacht vraagt. Voor deze risico's zijn acties geformuleerd. Het betreft de volgende operationele risico's:

- ◆ Het "Omgevingsrisico" vraagt aandacht omdat VLEP, ondanks de genomen maatregelen, afhankelijk blijft van externe omgevingsfactoren.
- ◆ Het "ESG-risico (financieel)" vergt verhoogde aandacht omdat het inzicht in de financiële impact en de mate van blootstelling van ESG-risico's binnen de beleggingsportefeuille nog niet op het door het bestuur gewenst niveau is.
- ◆ Het "Operationeel risico" is verhoogd omdat voor het bestuur de oplevering van vergaderstukken soms vertraagd was, mede als gevolg van de hoge druk die samenhangt met de Wtp.
- ◆ Het "IT-risico" is toegenomen door de implementatie van nieuwe IT-systemen in het kader van de Wtp. Daarnaast blijft, ondanks de genomen maatregelen, het risico op externe cyberdreiging verhoogd.
- ◆ Het "Kostenrisico" vraagt extra aandacht omdat de Wtp-transitie gepaard gaat met hogere dan voorziene kosten.
- ◆ Het "Communicatierisico" is verhoogd omdat de door het bestuur vastgestelde communicatiedoelen met betrekking tot het aantal bekende e-mailadressen nog niet altijd voldoende meetbaar zijn.

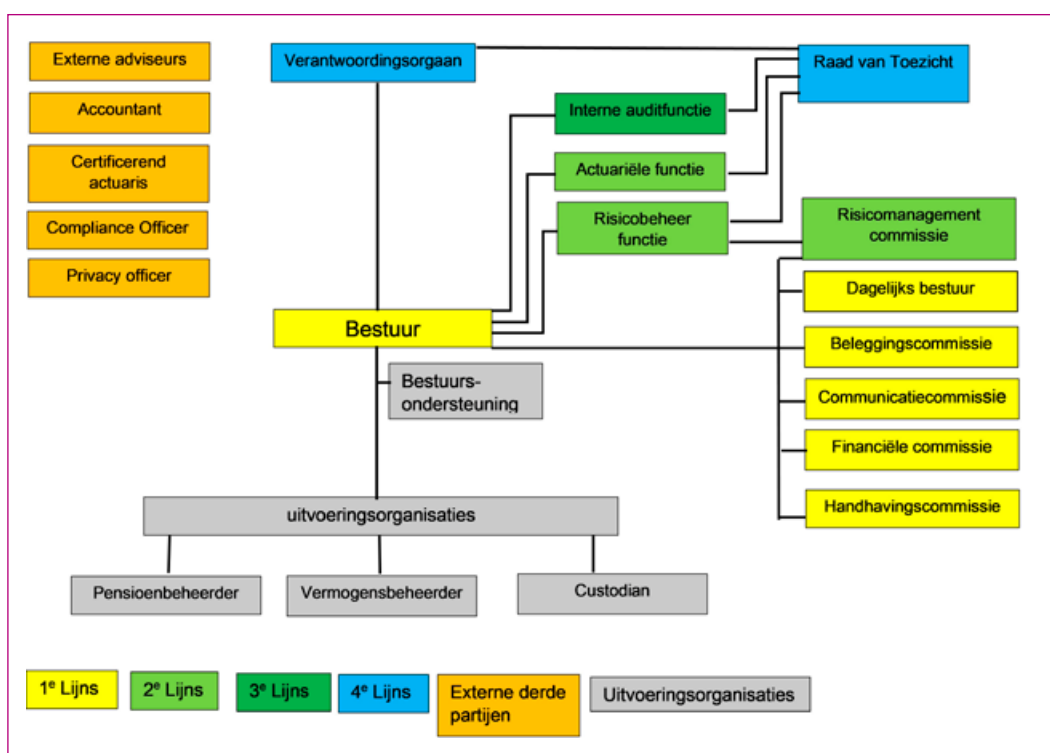
Daarnaast volgt uit het risicoprofiel dat ook een aantal strategische risico's verhoogde aandacht vereist. Ook voor deze risico's zijn acties gedefinieerd. Het betreft de volgende strategische risico's:

- ◆ Het risico van "Onvoldoende heldere communicatie" vraagt extra aandacht omdat in 2025 niet alle communicatiedoelen met betrekking tot de verhoging van het websitebezoek zijn gerealiseerd. Dit was onder meer het gevolg van verminderde capaciteit aan het begin van dat jaar.

- ◆ Het risico van "Verlies draagkracht" vereist verhoogde aandacht vanwege een aanzienlijke kostenoverschrijding ten opzichte van de begroting voor de Wtp-transitie. Deze overschrijding wordt verklaard door de complexiteit van de migratie, de inzet van extra capaciteit voor piekbelasting en stijgende tarieven van externe specialisten.
- ◆ Het risico van een "Onbeheerste overgang naar NPS" vraagt extra aandacht, omdat het fonds voornemens is per 1 januari 2027 over te stappen op de nieuwe regeling. Hoewel de beoogde invaardatum op dit moment niet onder druk staat, blijft het Wtp-traject planningstechnisch kritisch.

3.11.3. Governance

In de volgende figuur is het organogram (per 1 januari 2025) van VLEP weergegeven. De rollen van de verschillende actoren zijn beschreven in de Abtn en in de verschillende reglementen. Gestreefd wordt naar een onderscheid tussen de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies conform het 'three lines of defence' model.



De taken in het kader van risicomanagement zijn verdeeld over het bestuur, de commissies en externe partijen.

Bestuur

Binnen VLEP worden beleidsbeslissingen genomen door het bestuur, al dan niet voorbereid door separate commissies. Bij elke beleidsbeslissing, ongeacht welk gremium deze heeft voorbereid, zijn de regels van de IRM-methodiek van toepassing. Dit betekent dat een integrale afweging wordt gemaakt van de gevolgen van het wel/niet uitvoeren van het betreffende besluit langs de lijn van deze methodiek. De vraag is daarbij telkens: blijft het fonds binnen de vooraf gestelde risicobereidheid, indien het besluit wordt genomen?

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie (hierna RMC) is verantwoordelijk voor het vervullen van de risicobeheerfunctie. De voorzitter van de RMC is de houder van de risicobeheerfunctie en daardoor eindverantwoordelijk voor de uitoefening van de taken die vallen onder de risicobeheerfunctie. De RMC heeft een tweedelijnsrol bij de coördinatie en handhaving van het volgen van de gekozen IRM-methodiek

en bewaakt het proces rondom de eigen risicobeoordeling. De RMC heeft daarnaast een adviserende rol op het gebied van integraal risicomanagement met name ten aanzien van het IRM-beleid en -proces en de niet-financiële risico's.

Dagelijks bestuur en commissies

De 20 operationele hoofd risico's (FIRM) zijn verdeeld over het dagelijks bestuur en de verschillende bestuurscommissies, waarbij de integrale beoordeling van de risico's niet uit het oog wordt verloren.

Uitbestedingspartners

De uitbestedingspartners hebben hun eigen verantwoordelijkheid voor het risicomanagement binnen hun eigen organisaties. Het fonds beoordeelt het risicomanagement van de uitbestedingspartners bij het aangaan van de relatie en bij periodieke evaluaties op basis van een eigen normenkader.

Bij de voorbereiding van voorstellen aan het bestuur wordt de uitbestedingspartner geconsulteerd indien het voorstel raakt aan het werkterrein van de uitbestedingspartner.

3.11.4. Integraal Risicomanagement - Methodologie en processtappen

In ons risicomanagement streven wij naar een holistische aanpak, die recht doet aan de uitgangspunten van het fonds. Dit maakt dat het COSO Enterprise Risk Management (ERM) model als richtinggevende methodologie voor het integraal risicomanagement wordt gehanteerd.

COSO ERM model



Zoals de afbeelding van het COSO ERM model weergeeft, is risicomanagement belangrijk bij het proces van het bepalen en uiteindelijk realiseren van de strategie en doelstellingen. Dit model sluit daarom goed aan bij het integraal risicomanagementproces van het fonds.

Doelen van het integraal risicomanagement bij VLEP zijn:

- ◆ Bijdragen aan het realiseren van de fondsmissie en -strategie door het periodiek signaleren van grote risico's en disruptieve trends.
- ◆ Kwalitatief goede bestuurlijke besluitvorming via tijdige, juiste en volledige risico-informatie die is gebaseerd op de samenhang van alle risico's.
- ◆ Bestuurlijk bewust omgaan met en sturen op risico's: welke risico's nemen en welke vermijden?
- ◆ Koppelen van de beheersing aan de risicobereidheid van het fonds met het doel de beheersing op het overeengekomen niveau toe te passen.
- ◆ Efficiëntie en effectiviteit van risicomanagementactiviteiten door processen, rapportages en methoden op elkaar te laten aansluiten.
- ◆ Een zelflerende organisatie die zich aanpast aan risico's in een continu veranderende omgeving.

Uitgangspunten Integraal risicomanagement

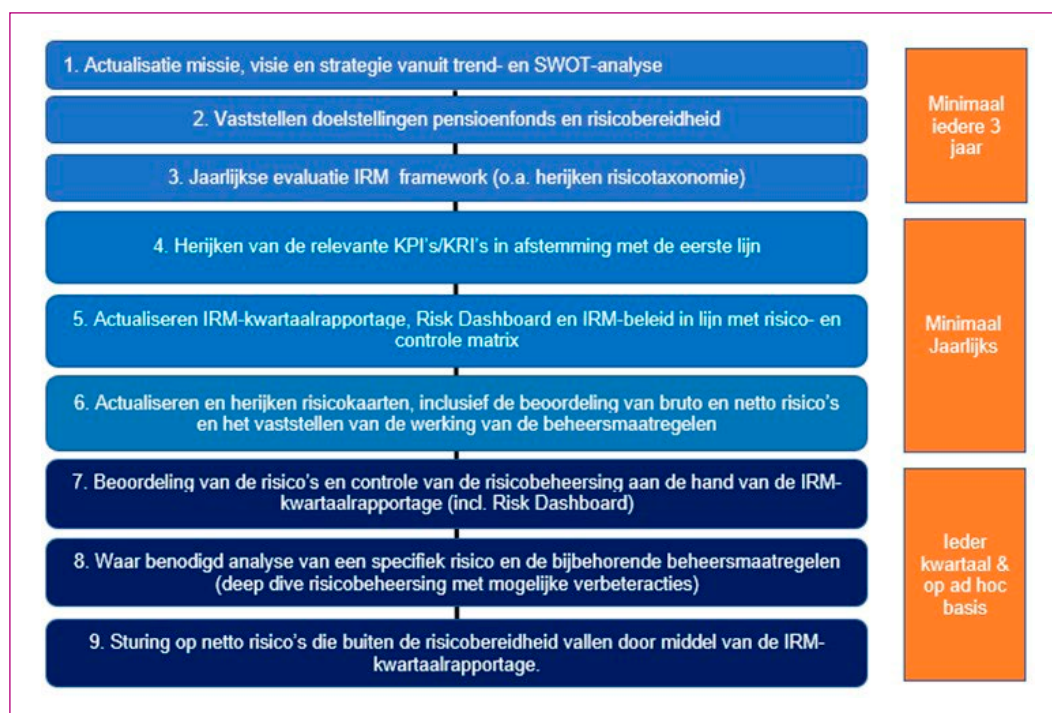
De onderstaande uitgangspunten beschrijven de eisen voor het integraal risicomanagement bij VLEP. Deze uitgangspunten gelden als risicobereidheidsprincipes die bij het fonds en bij de uitbestedingspartijen nodig zijn om het integraal risicomanagement tot een effectief instrument te maken. De opgenomen uitgangspunten omvatten overkoepelend de belangrijkste onderdelen van het risicomanagement. In de overige beleidsdocumenten van VLEP worden deze uitgangspunten voor één of meerdere risico's diepgaander uitgewerkt, zoals bijvoorbeeld de uitgangspunten voor het uitbestedingsrisico in het uitbestedingsbeleid.

- ◆ Awareness voor risicobewustzijn in alle geledingen, inclusief uitbestedingspartijen.
- ◆ Risicomanagement maakt structureel onderdeel uit van de processen en de besluitvorming binnen het fonds.
- ◆ Risicomanagement ondersteunt het realiseren van de strategie en doelstellingen van het fonds.
- ◆ Het fonds loopt niet meer risico, dan voor het behalen van de doelstellingen nodig is.
- ◆ Risico's worden tijdig gesignaleerd en adequaat beheerst vanuit een integraal kader.
- ◆ Uitvoering van de processen is gebaseerd op vooraf vastgestelde kaders, waarbij voldaan wordt aan de risicobereidheid en toleranties.
- ◆ Het risicomanagement is dynamisch, iteratief en anticiperend op veranderingen en gericht op continue verbetering.
- ◆ De governance waarborgt de onafhankelijkheid van de risicomanagementfunctie.
- ◆ In de aansturing wordt rekening gehouden met menselijk gedrag en culturele factoren waarbij een risicobewuste integere cultuur geborgd wordt.
- ◆ Aansluiten bij de complexiteit van de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer.

Integraal risicobeheer vanuit de strategie en doelstellingen van het fonds

Een belangrijk uitgangspunt is dat het integraal risicobeheer dient aan te sluiten bij de strategie en doelstellingen van het pensioenfonds. Het fonds doorloopt hiervoor een cyclus waarbij de strategie en doelstellingen periodiek vanuit SWOT/trendanalyse herzien worden, de doelstellingen gekoppeld worden aan de risico's en deze vervolgens samen met de reguliere risico's (financieel en niet-financieel) opgenomen worden in de risicomanagementjaarcyclus. Hierna is een overzicht opgenomen van deze aanpak.

Cyclus vanuit strategie naar actualiseren risico's/beheersing naar doorlopende monitoring



3.11.5. Belangrijkste activiteiten in 2025

In 2025 is conform het Integraal Risicomanagementjaarplan 2025 door de RMC gewerkt aan versterking van het IRM met de volgende belangrijkste acties:

Reguliere werkzaamheden Risicomanagementcommissie

Het uitvoeren van de reguliere werkzaamheden van de RMC, het opstellen van risico opinies bij strategische en overige materiële beleidsstukken en adviezen voor het bestuur, het opstellen van de IRM-rapportages en bespreken van de rapportages met het bestuur en de eerstelijnscommissies, opstellen van de risicomanagementparagraaf voor het jaarverslag en een bijdrage leveren aan de jaarlijkse uitvraag van DNB naar de (niet-)financiële risico's.

Daarnaast zijn de reguliere activiteiten uit de jaarkalender uitgevoerd. Zoals het actualiseren van het IRM-beleid en risicokaarten, het monitoren van de uitbesteding en IT-risicobeheersing en de compliancewerkzaamheden.

Monitoring risicobeheersing bij transitie naar NPS

Het monitoren en ondersteunen van de risicobeheersing bij de transitie naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De RMC ondersteunt bij het opstellen van de risk assessments vanuit VLEP op de transitie naar Wtp en beoordeelt deze periodiek. Deze risk assessments bestaan onder andere uit de risicoanalyses bij het implementatieplan en de voortgangsrappportages van VLEP en daarnaast ook de voortgangsrappportages, inclusief risicoanalyses vanuit de PUO voor de implementatie van het nieuwe IT-systeem en de vernieuwing van de pensioenregeling.

Daarnaast heeft de RMC hoofdstuk 4 risicobeheersing van het implementatieplan en de documenten inzake het proces en de toetsing van de IT gereedheidsbeoordeling beoordeeld. De IT gereedheidsbeoordeling in het kader van de Wtp is de beoordeling of de IT inrichting, beheersing en uitbestedingsketen van het pensioenfonds voldoende op orde zijn om de transitie naar en uitvoering van het nieuwe pensioenstelsel beheerst, veilig en compliant te ondersteunen. Tot slot zijn door de SFH RB risico opinies opgesteld ten behoeve van de besluitvorming van diverse Wtp-gerelateerde onderwerpen.

3.11.6. Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

In de systematische integriteitsrisicoanalyse beoordeelt het fonds diverse risico's op het gebied van o.a. het niet naleven van wet- en regelgeving, fraude en cybercrime. Om risico's als belangenverstengeling, overtreding van sanctieregelgeving en interne of externe fraude te mitigeren zijn beheersmaatregelen ingesteld. Belangrijke beheersmaatregelen zijn:

- ◆ uitbestedingsbeleid en -overeenkomsten;
- ◆ gedragscodes voor het fonds en uitbestedingspartijen;
- ◆ autorisatie- en procuratieregeling;
- ◆ beleid omtrent incidenten, integriteit en de klokkenluidersregeling;
- ◆ toetsing door een complianceofficer;
- ◆ monitoringsrapportages.

Het fonds beoordeelt de netto risico's als laag, met uitzondering van cybercrime, maatschappelijk onbetamelijk gedrag en het ontduiken van fiscale regelgeving. Deze risico's zijn beoordeeld als beperkt en vallen binnen de risicobereidheid.

Overige activiteiten

Naast bovenstaande activiteiten heeft de RM-commissie zich bezig gehouden met:

- ◆ de ontwikkeling van de risicorapportage;
- ◆ de opvolging van de actie van de interne audit op het risicomanagementproces;
- ◆ de meerwaarde van Tooling;
- ◆ en de ESG-risicoanalyse.

3.11.7. Focus voor 2026

In 2025 lag de focus van de RMC bij een beheerste transitie naar Wtp en de actualisatie van het IRM-beleid inclusief risicotaxonomie. In verband met de verwachte drukte heeft de RMC voor 2026 de speerpunten opgedeeld in primaire en secundaire focuspunten. De primaire focus van de RMC voor 2026 ligt bij de risicobeheersing bij transitie naar Wtp en de monitoring van de cyberweerbaarheid.

Daarnaast heeft de RMC secundaire focuspunten geformuleerd. De RMC zal ondersteunen bij het identificeren van de strategische risico's na invaren en de implementatie van ESG-risico's in de risicobeheersingscyclus. Ook zal er aandacht uitgaan naar het prominenter meenemen van tweedelijnsaandachtspunten bij besluitvorming, onder meer met behulp van risico-opinies en beoordelingen.

3.11.8. Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)

Jaarlijks wordt door het bestuur de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) getoetst en vastgesteld. De SIRA is een belangrijk instrument om integriteitsrisico's zoals fraude, belangenverstrengeling en cybercrime te identificeren en de beheersmaatregelen te toetsen op effectiviteit.

Belangrijke beheersmaatregelen zijn onder andere:

- ◆ Uitbestedingsbeleid- en overeenkomsten.
- ◆ Gedragscodes voor het fonds en uitbestedingspartijen.
- ◆ Beleid over integriteit, incidenten en klokkenluidersregeling.
- ◆ Toetsing door de complianceofficer.
- ◆ Monitoringsrapportages.

In 2025 is in een sessie met het bestuur en de complianceofficer de SIRA vastgesteld. Dit is gedaan door het bespreken van verschillende scenario's (waarin integriteitsrisico's centraal staan) en het toetsen van de effectiviteit van de beheersmaatregelen. Daarnaast is het organisatierisicoprofiel vastgesteld. Dit profiel geeft aanvullend inzicht in de belangrijkste risico's en hun samenhang.

De meeste netto-risico's worden beoordeeld als laag, en de beheersmaatregelen als sterk.

3.12. Toekomstparagraaf

Per 31 mei 2026 bedraagt de dekkingsgraad 132,37%.

Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

In 2026 richt Pensioenfonds VLEP zich op de voorbereiding van de voorgenomen transitie naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027. Daarbij staan de inrichting van systemen, ketentesten, afstemming met De Nederlandsche Bank en gerichte communicatie met betrokkenen centraal. Het bestuur bewaakt de voortgang via go-/no-gobesluiten en blijft bij alle stappen nadrukkelijk aandacht houden voor een evenwichtige belangenafweging.

Financiële robuustheid en continuïteit

Het behoud van een solide financiële uitgangspositie blijft ook in de komende periode een belangrijk aandachtspunt. De economische en geopolitieke omgeving blijft onzeker en kan leiden tot volatiliteit op de financiële markten. Het bestuur blijft daarom scherp sturen op de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de financiële positie van het fonds.

Beleggingsbeleid in aanloop naar de transitie

Het beleggingsbeleid speelt een centrale rol in de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel. In de aanloop naar de transitie wordt het beleid waar nodig verder doorontwikkeld, met aandacht voor het beheersen van risico's en het beschermen van de dekkingsgraad. Het bestuur blijft daarbij in nauwe samenwerking met de fiduciair vermogensbeheerder en andere ketenpartners beoordelen welke

instrumenten en beleidskeuzes passend zijn binnen de vastgestelde risicokaders en de doelstellingen van het fonds. Hierbij wordt rekening gehouden met zowel de korte als langetermijnbelangen van de deelnemers. In 2025 is de rente voor 100% afgedekt. In aanvulling daarop heeft het bestuur na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan besloten de risicohouding naar beneden bij te stellen om de dekkingsgraad verder te kunnen beschermen. Begin van het tweede kwartaal van 2026 heeft het bestuur putopties aangekocht om het neerwaartse risico van de aandelenportefeuille te beheersen.

Datakwaliteit en uitvoeringsgereedheid

Een goede kwaliteit van de pensioenadministratie en een betrouwbare uitvoering vormen randvoorwaarden voor een succesvolle overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. VLEP blijft investeren in het op orde houden en verder verbeteren van de datakwaliteit ('stay clean'). Daarnaast is er aandacht voor de gereedheid van systemen en processen bij de pensioenuitvoerder en andere uitvoeringspartijen. Het fonds hecht daarbij waarde aan transparantie, goede samenwerking in de uitvoeringsketen en assurance op datakwaliteit en procesbeheersing.

Governance en besluitvorming

In de komende jaren blijft het bestuur aandacht besteden aan een zorgvuldige governancestructuur en een transparant besluitvormingsproces. De omvang en complexiteit van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vragen om duidelijke rolverdeling en goede samenwerking tussen bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan. Het bestuur blijft zich richten op deskundigheidsbevordering, rolvastheid en het naleven van de Code Pensioenfondsen, zodat besluiten zorgvuldig en goed onderbouwd tot stand komen.

Communicatie en deelnemersvertrouwen

Heldere en tijdige communicatie met deelnemers en werkgevers blijft een essentieel onderdeel van de toekomstgerichte aanpak van VLEP. In de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel zal het fonds blijven investeren in begrijpelijke en toegankelijke informatievoorziening, zodat betrokkenen inzicht krijgen in de veranderingen en de gevolgen daarvan voor hun persoonlijke pensioensituatie. Door transparant te communiceren en verwachtingen zorgvuldig te managen, wil VLEP het vertrouwen van deelnemers en werkgevers verder versterken.

Cybersecurity en AI

In 2026 zal expliciet aandacht worden besteed aan ontwikkelingen op het gebied van artificial intelligence (AI) en cybersecurity. Deze thema's krijgen een steeds grotere betekenis voor de beheersing van operationele risico's, dataveiligheid en de betrouwbaarheid van processen. Het fonds zal de relevante ontwikkelingen en passende maatregelen treffen om risico's adequaat te beheersen.

4 Bestuursverslag - Uitvoering van de pensioenregeling

4.1. Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in reglementen die in 2025 zijn doorgevoerd aan de orde.

4.2. De pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een zogenaamde middelloonregeling. De pensioenuitkering is gebaseerd op het salaris dat gemiddeld verdiend wordt. De pensioenuitkering betreft een levenslange uitkering en gaat in op de eerste van de maand waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 18 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De normale pensioenleeftijd is 68 jaar; het is mogelijk de ingangsdatum van het pensioen te vervroegen tot op zijn vroegst 58 jaar. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdomspensioen is mogelijk tot maximaal 70 jaar.

Pensioengrondslag

Als pensioengrondslag geldt het pensioengevend loon verminderd met de franchise. De franchise bedroeg in 2025 EUR 15.609 (2024 EUR 14.955). Het maximum pensioengevend salaris in 2025 bedroeg EUR 82.719 (2024: 79.252).

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Het opbouwpercentage voor de basisregeling was in 2025 voor alle sectoren gelijk: 1,73%.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het te behalen ouderdomspensioen. Op het voor 2014 opgebouwde levenslange partnerpensioen blijft het pensioenreglement 2006 van toepassing.

Tijdelijk partnerpensioen

Het tijdelijk partnerpensioen bedraagt 30% van het te behalen ouderdomspensioen. Het tijdelijk partnerpensioen loopt door tot de AOW-leeftijd van de nabestaande.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 14% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn (opgebouwde) partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen of andersom. Daarnaast heeft de (gewezen) deelnemer het recht een deel van het ouderdomspensioen te gebruiken om het ouderdomspensioen eerder in te laten gaan dan op de pensioendatum. Uitstel van de ingangsdatum van het ouderdomspensioen is mogelijk tot maximaal 70 jaar. Tot slot heeft de (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

Premie

Het premiepercentage was in 2025 voor alle sectoren gelijk: 26%.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd. Indien de deelnemer verzuimd heeft de arbeidsongeschiktheid tijdig te melden, is het fonds bereid alsnog premievrijstelling toe te kennen indien de deelnemer kan aantonen wel aan de overige voorwaarden te voldoen.

4.3. Wijzigingen statuten en reglementen

De statutenreglementen van het fonds zijn in 2025 aangepast.

4.3.1. Statuten

Op 25 juli 2025 zijn de statuten van het fonds gewijzigd. Bij de statutenwijziging zijn artikel 10 lid 1, artikel 11b lid 6 en artikel 23a gewijzigd. Artikel 10 lid 1 en artikel 11b lid 6 zien op de aanscherping van het maximaal aantal termijnen dat bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan mogen zitten. Bij de aanscherping heeft het bestuur de mogelijkheid open gehouden om bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan te herbenoemen als hier gegronde redenen voor zijn. Artikel 23a ziet op het vrijwaren van verbonden personen indien zij, in goede trouw, handelen in naam van het fonds.

4.3.2. Pensioenreglement

In 2025 is het pensioenreglement van Pensioenfonds VLEP gewijzigd. De aanpassingen hadden betrekking op actualisaties en beleidsmatige wijzigingen, waaronder de verhoging van het opbouwpercentage en de actualisatie van fiscale parameters. Gedurende het verslagjaar zijn geen verdere reglementswijzigingen doorgevoerd.

4.3.3. Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is in 2025 niet gewijzigd.

4.3.4. Verplichtstelling

In 2025 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de verplichtstelling van Pensioenfonds VLEP. De in 2024 doorgevoerde aanpassingen zijn in het verslagjaar ongewijzigd van kracht gebleven.

Slotopmerkingen

Hierna is het verslag opgenomen van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Na deze rapportages volgt de jaarrekening waarin de financiële gegevens over het boekjaar 2025 staan vermeld.

Tot slot danken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

Vastgesteld te Woerden, 25 juni 2026.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

Mevrouw I.M. van Eekelen
Werknemersvoorzitter

5 Verslag van de raad van toezicht

5.1. Inleiding

De Raad van Toezicht (RvT) van VLEP heeft in 2025 toezicht gehouden op het beleid en de algemene gang van zaken binnen het fonds, met bijzondere aandacht voor risicobeheersing en belangenafweging. Verder adviseert de RvT het bestuur en heeft het instemmingsrechten bij bepaalde besluiten.

In het jaarrapport 2025 richt de RvT zich vooral op de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel (Wet toekomst pensioenen, Wtp), dat in 2025 de dominante factor vormde in het werk van het bestuur en de uitvoeringsorganisaties.

5.2. Toezichtthema's en focus in 2025

De RvT stelt jaarlijks in overleg met het bestuur centrale toezichtthema's vast. De belangrijkste voor 2025 betreft de voorbereiding op de Wtp. Dit omvatte onder meer het beoordelen van de evenwichtigheid in de besluitvorming als geheel, de risicobeheersing, de uitvoerbaarheid van het toekomstige beleggingsbeleid, de kwaliteit en betrouwbaarheid van data en de besluitvorming rond het zogenoemde "invaren" van bestaande rechten naar het nieuwe stelsel, inclusief de compensatie voor het afschaffen van de doorsneepremie.

Daarnaast is gekeken naar de gereedheid van uitbestedingspartijen zoals AZL en CTI, die een cruciale rol spelen bij de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling. Andere aandachtspunten waren de strategische positionering van het fonds, governancevraagstukken, communicatie met deelnemers en risicomanagement, inclusief scenario's voor mogelijke vertraging in de invoering van het nieuwe stelsel.

5.3. Opvolging eerdere aanbevelingen

De RvT stelt vast dat het bestuur in 2025 serieus werk heeft gemaakt van de eerdere aanbevelingen van de RvT. Veel aanbevelingen zijn afgerond of in uitvoering genomen, waaronder een strategische heroriëntatie en de herziening van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB). Tegelijkertijd constateert de RvT dat bepaalde onderwerpen, met name rond uitvoeringskosten en beleggingskosten, nog onvoldoende concreet zijn opgepakt.

5.4. Strategie en governance

In 2025 is een strategietraject gestart met externe begeleiding. De keuze voor een externe partij buiten de pensioensector wordt als positief gezien, evenals de betrokkenheid van stakeholders zoals sociale partners. Het traject verloopt echter met enige vertraging. De RvT adviseert om de uitkomsten van dit traject nadrukkelijk te verbinden aan de discussie over de governance van het fonds.

Op governancegebied zijn stappen gezet, zoals het verkleinen van het bestuur en het aanpassen van commissiestructuren. Toch blijven belangrijke knelpunten bestaan, waaronder het ontbreken van een duidelijk opvolgingsplan, beperkte diversiteit binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan (VO) en onduidelijkheden rond zittingstermijnen.

De RvT benadrukt dat het niet realistisch is om te verwachten dat de werklast na de invoering van het nieuwe pensioenstelsel direct zal afnemen. Nieuwe verantwoordelijkheden en nazorgactiviteiten zullen juist extra inzet vragen.

De RvT doet aanbevelingen om:

- ◆ een structureel opvolgingsplan te ontwikkelen;
- ◆ het VO actief te ondersteunen;
- ◆ governance integraal onderdeel te maken van het strategietraject.

5.5. Wtp-transitie

De implementatie van de Wtp stond centraal in 2025. Het fonds heeft medio december het invaardossier ingediend bij DNB, als sluitstuk van een traject waarbij, als gevolg van adviezen van DNB, de besluitvormingsdocumenten risicohouding en -beleid en de evenwichtigheidsbeoordeling in aangepaste vorm zijn ingediend. Daarbij was een aanvullend adviestraject bij het VO noodzakelijk. De RvT heeft goedkeuring verleend aan het uitvoeringsreglement en t.a.v. de evenwichtigheid van het besluit tot invaren en de compensatie van afschaffen van de doorsneepremie uit het vermogen. Hoewel het proces soms werd bemoeilijkt door planningsvraagstukken en afhankelijkheden (zoals tijdige beschikbaarheid van adviezen van sleutelfunctiehouders), concludeert de RvT dat de benodigde informatie tijdig beschikbaar was en dat het proces als geheel zorgvuldig is doorlopen.

5.6. Financiële opzet

Bij de vaststelling van de premie voor 2026 ontstond een discussie binnen het bestuur doordat sociale partners geen overeenstemming bereikten en het uitvoeringsreglement niet specifiek genoeg was om hierover uitsluitel te geven. Ook bij de indexatie deed zich een probleem voor: de voorgenomen AMvB-indexatie bleek niet mogelijk te zijn, waarna het bestuur moest afwijken van de gebruikelijke systematiek om toch enige indexatie mogelijk te maken. De RvT waardeert dat tijdig is bijgestuurd, maar merkt op dat eerdere signalering wenselijk was geweest.

De RvT adviseert om na afronding van het strategietraject alle beleidsdocumentatie kritisch te herzien op consistentie en volledigheid, eventueel met inzet van moderne hulpmiddelen zoals AI.

5.7. Beleggingsbeleid

Op het gebied van beleggingen zijn belangrijke stappen gezet. Het renterisico is vrijwel volledig afgedekt om de dekkingsgraad te beschermen in het kader van de transitie. Ook zijn aandelenmandaten aangepast en is het Target Operating Model vastgesteld.

De herziening van het MVB-beleid loopt echter achter op schema en wordt voortgezet in 2026. De RvT waardeert de zorgvuldige aanpak en het betrekken van deelnemers bij dit proces.

Tegelijkertijd blijft de RvT kritisch op:

- ◆ het gebrek aan voortgang in het beheersen van beleggingskosten;
- ◆ de beperkte documentatie bij selectieprocedures van vermogensbeheerders.

5.8. Risicomanagement

Risicomanagement kreeg veel aandacht, met nadruk op de Wtp, ICT-beveiliging, DORA-regelgeving en de monitoring van uitbestedingspartijen. De risicocommissie vervult een centrale rol, maar de RvT plaatst vraagtekens bij de mate waarin de eerste lijn (operationele verantwoordelijken) zelf verantwoordelijkheid neemt voor risicobeheersing.

De RvT ondersteunt initiatieven om deze verantwoordelijkheid beter te verankeren en adviseert:

- ◆ blijvende aandacht voor DORA-compliance;
- ◆ versterking van de rol van de eerste lijn;
- ◆ verdere ontwikkeling van ESG-risicobeleid in 2026.

5.9. Communicatie

De communicatie rondom de Wtp is goed voorbereid, ondanks personele wisselingen bij Actor. De AFM heeft verbeterpunten aangedragen voor eerdere communicatie over indexatie.

Hoewel deze deels achterhaald zijn, adviseert de RvT om deze inzichten te benutten voor toekomstige communicatie, met name in het kader van de Wtp.

Daarnaast wordt aanbevolen om de kwaliteit en continuïteit van de communicatie-uitbesteding kritisch te evalueren.

5.10. Uitbesteding

Het bestuur heeft actief toezicht gehouden op uitbestedingspartners, met name AZL. Hoewel er sprake is van langdurig verhoogde risico-indicatoren (met name door de impact van de Wtp), hebben deze niet geleid tot materiële problemen.

De RvT vraagt aandacht voor mogelijk sluipende risico's en adviseert om bij AZL aan te dringen op structurele verbeteringen en een duidelijk verbeterpad.

5.11. Naleving Code Pensioenfonds

De naleving van de Code Pensioenfonds blijft een aandachtspunt, met name op het gebied van diversiteit en benoemingsprocessen. De huidige praktijk wijkt op onderdelen af van de Code, bijvoorbeeld in het aantal herbenoemingen. De RvT adviseert om deze afwijkingen te heroverwegen in het strategietraject en te werken aan verbeteringen, zoals opvolgingsplanning en het stimuleren van instroom via stages.

5.12. Functioneren RvT en vooruitblik naar 2026

De samenstelling van de RvT bleef in 2025 ongewijzigd. Er is ingezet op dialoog, toekomstgericht toezicht en efficiënte rapportage. De RvT heeft een interne evaluatie uitgevoerd en blijft nauw betrokken bij de ontwikkelingen binnen het fonds.

Voor 2026 richt de RvT zich op:

- ◆ verdere voorbereiding op de Wtp;
- ◆ afronding van strategie en governance aanpassingen;
- ◆ toepassing van AI en bijbehorende risico's;
- ◆ ontwikkeling van een nieuw risicomanagementframework.

5.13. Conclusie

De RvT concludeert dat 2025 een intensief jaar was. Ondanks de hoge werkdruk en complexiteit van de Wtp-transitie is de voortgang grotendeels volgens plan verlopen. De kwaliteit van het werk wordt als goed beoordeeld en de samenwerking met betrokken partijen als constructief.

De invoering van het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2027 blijft de belangrijkste prioriteit voor 2026. De planning lijkt vooralsnog haalbaar en er worden thans geen grote obstakels voorzien. De RvT spreekt waardering uit voor het bestuur en alle betrokkenen.

5.14. Reactie bestuur op verslag RvT

Het bestuur dankt de RvT voor de constructieve samenwerking en de kritische en betrokken bijdrage in het verslagjaar 2025. Het bestuur heeft het toezicht als waardevol ervaren, waarbij het zich zowel uitgedaagd als gesteund voelde, in het bijzonder bij de verdere voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, de versterking van de risicobeheersing en de doorontwikkeling van strategie en governance. Het bestuur neemt de aanbevelingen van de RvT ter harte, met name ten aanzien van governance (waaronder opvolgingsplanning en ondersteuning van het VO), de beheersing van uitvoerings- en beleggingskosten, risicomanagement (inclusief de rol van de eerste lijn) en de verdere ontwikkeling van het MVB-beleid. Deze punten worden in 2026 nadrukkelijk meegenomen in de reguliere werkzaamheden, de uitwerking van het strategietraject en de verdere voorbereidingen op de invoering van de Wtp.

6 Verslag van het verantwoordingsorgaan

6.1. Het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) van het fonds bestaat uit vertegenwoordigers van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De verhouding tussen het aantal leden namens werknemers en pensioengerechtigden is een afspiegeling van hun vertegenwoordiging in het pensioenfonds. Het VO bestaat sinds 1 juli 2014 uit 9 leden: 6 leden namens werknemers, 2 leden namens pensioengerechtigden en 1 lid namens werkgevers.

In hoofdstuk 1.5 van het bestuursverslag is de personele samenstelling van het VO opgenomen.

Werkwijze VO

Bij de beoordeling van het bestuur van het pensioenfonds heeft het VO, als vertegenwoordiger van deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers, met name oog voor deze thema's:

- ◆ evenwichtige belangenafweging;
- ◆ communicatie;
- ◆ kwaliteit van besturen en werkwijze van het fonds.

Met ingang van januari 2024 heeft het VO, om de werkbelasting beter te verdelen en efficiënter en effectiever te kunnen werken, 3 interne commissies ingesteld: het dagelijks bestuur (DB), de communicatiecommissie en de commissie vermogensbeheer. Laatstgenoemde twee commissies doen vooral het voorbereidende werk voor de adviezen die het VO op verzoek van het bestuur verstrekt en richten zich verder op de speerpunten in de vergaderkalender waar het de onderwerpen communicatie en vermogensbeheer betreft. Zo heeft de communicatiecommissie in 2025 een bijdrage geleverd aan het vraagstuk van alle communicatie gericht op de aanloop naar de Wtp-transitie en de periode daarna. Het VO is tevreden over de werking van deze commissiespecialisatie in 2025.

Daar waar nuttig of nodig adviseert het VO het bestuur over belangrijke thema's. Als het VO door het bestuur om schriftelijk advies wordt gevraagd, probeert het VO dit advies tijdens de gezamenlijke vergadering met het bestuur te geven. Het bestuur heeft een jaarplanning opgesteld, zodat het VO tijdig weet wanneer een advies gevraagd wordt. Dit komt de effectiviteit van de samenwerking ten goede.

Personele wijziging VO

In 2025 wijzigde het VO niet van samenstelling.

Stageplaats

In 2025 heeft het VO besloten om een stageplaats beschikbaar te stellen. Dit heeft o.a. tot doel om de diversiteit in het VO, zoals deze wordt geadviseerd in de Code Pensioenfonds, actief te bevorderen. In de loop van het jaar is door het VO een functieprofiel stagiair VO opgesteld. Ook is een tekst gemaakt voor de wervingsadvertentie. De vacature is vervolgens eind 2025 op de website van het fonds geplaatst. De vacature is voorts begin 2026 doorgeplaatst naar verschillende platformen en werkgevers in de bedrijfstakken die bij het fonds zijn aangesloten.

6.2. Terugblik op 2025

Vergaderingen en andere bijeenkomsten

Het VO heeft in het verslagjaar in totaal 35 maal vergaderd. Dit betrof zowel fysieke als onlinevergaderingen en zowel plenaire vergaderingen als vergaderingen van het DB van het VO:

- ◆ 7 interne VO-vergaderingen;
- ◆ 3 maal overleg met de raad van toezicht (RvT);
- ◆ 6 maal overleg met het bestuur;
- ◆ 6 maal overleg DB bestuur/DB VO;
- ◆ 4 vergaderingen over de Wet toekomst pensioenen (Wtp);
- ◆ 2 maal overleg in het kader van het jaarverslag;
- ◆ 2 overige bijeenkomsten (opleidings- en studiedagen);
- ◆ 2 maal commissie vermogensbeheer;
- ◆ 3 maal communicatiecommissie.

Geschiktheid

Het VO vindt het belangrijk dat de leden over voldoende kennis beschikken voor hun rol en zich inspinnen om hun kennis verder te vergroten door middel van opleiding. Het fonds biedt de leden van het VO de ruimte om opleidingen te volgen.

Het VO heeft in 2025 twee eigen opleidingsdagen gehouden, onder begeleiding van externe deskundigen.

Daarin kwamen het eigen jaarplan, de competentievisie en de zelfevaluatie aan de orde. Deze dagen hebben tevens in het teken gestaan van het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast werden bijeenkomsten, congressen en webinars van o.a. de Pensioenfederatie bezocht.

Op 9 oktober heeft het VO deelgenomen aan een gezamenlijke evaluatie van de samenwerking met het bestuur en de RvT. Dit geschiedde aan de hand van vooraf vastgestelde thema's, die in subgroepen werden behandeld. Van alle drie zijden was men positief over de verhoudingen en de samenwerking.

De door het VO in concept opgestelde competentievisie is begin 2025 door het bestuur bekrachtigd.

Uitgebrachte adviezen

Het VO heeft gedurende het jaar 2025 een aantal maal advies uitgebracht aan het bestuur. Onderwerpen waarover advies is uitgebracht zijn:

- ◆ het beloningsbeleid;
- ◆ het uitvoeringsreglement Wtp;
- ◆ de uitvoeringsovereenkomst voor de excedentregeling;
- ◆ de toeslag van 1,3% per 1 januari 2026;
- ◆ de actuariële grondslagen en uitgangspunten voor de premie voor 2026;
- ◆ het invaren en de compensatie uit vermogen;
- ◆ de evenwichtigheid van het invaren en de compensatie;
- ◆ het communicatiebeleid 2025-2028.

Het VO heeft in alle gevallen positief geadviseerd. In het bijzonder de adviesaanvraag invaren en compensatie uit vermogen is meermaals in VO-vergaderingen aan de orde geweest.

Financiële positie

Sinds 2022 bevindt de financiële positie van het fonds zich in rustiger vaarwater. De dekkingsgraden van het fonds bewegen zich ruim boven het minimaal vereist vermogen (104,5%), en in 2025 ook ruim boven het vereist vermogen (116,2%). Het bestuur kon zodoende besluiten om per 2023, 2024, 2025 en 2026 de pensioenen te verhogen met respectievelijk 3,5%, 3%, 0,6% en 1,3%. Het VO is blij met de verbetering van de financiële positie en de, zij het beperkte, toeslagverlening per 1 januari 2026. Alle betrokken partijen hebben hierbij oog gehad voor zowel het zo veel als mogelijk bijhouden van de inflatie en het inlopen van de indexatie-achterstand als het behoud van een robuuste invaardekkingsgraad voor het nieuwe stelsel. Het VO is verheugd over het perspectief van de invaarbonus en de inspanningen die het bestuur zich getroost om die, althans de daarmee samenhangende dekkingsgraad, te beschermen.

Fondskosten

Een belangrijk aspect van de financiële positie is het kostenniveau van het fonds. Het VO onderkent dat de kosten mede de pensioenhoogte bepalen. Aan de vermogensbeheerkant toont het fonds zijn wens tot kostenbeheersing door hieraan één van de beleggingsovertuigingen (zogenaamde investment beliefs) te wijden. Het fonds heeft zeven kernachtig geformuleerde uitgangspunten voor zijn beleggingsbeleid.

Uitgangspunt zes luidt: "Een professionele en kostenbewuste organisatie is noodzakelijk". In de toelichting daarop geeft het fonds aan hoe het dat invult. In de praktijk laat het fonds al enige jaren een kostendaling bij vermogensbeheer zien. Dit is mede mogelijk door toepassing van het "passief, tenzij"-model. De Bell kostenbenchmark toont al enige jaren dat VLEP vergeleken met vergelijkbare pensioenfondsen gemiddeld lagere kosten heeft.

Dat laatste geldt ook voor de pensioenbeheerkosten. Dat neemt niet weg dat in het bijzonder door de Wtp transitie de kosten van alle pensioenfondsen in absolute zin, en dus ook voor VLEP, fors stijgen. Het VO moedigt het bestuur aan na de transitie naar de nieuwe regeling de weg naar beneden weer te vinden.

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is ingegaan op 1 juli 2023. De pensioenuitvoerders hebben tot 1 januari 2028 om de nieuwe regeling in te voeren. De laatste stand van zaken is dat pensioenfonds VLEP op 1 januari 2027 wil overstappen naar de nieuwe solidaire premieregeling.

Het fonds heeft in 2025 veel werk verzet in het project ter voorbereiding van de transitie.

Het fonds heeft samen met adviseurs en uitbestedingspartijen o.a. de volgende onderwerpen op tafel gehad:

- ◆ de effecten van het invaren van het opgebouwd pensioen in het nieuwe pensioenstelsel;
- ◆ de compensatieregeling voor het afschaffen van de doorsneesystematiek van premie en pensioenopbouw;
- ◆ de evenwichtigheid van invaren en compensatie;
- ◆ het beleggingsbeleid onder Wtp;
- ◆ de bescherming van de invaardekkingsgraad;
- ◆ de datakwaliteit;
- ◆ de afstemming tussen de pensioenuitvoerder (AZL), de effectenbewaarder en beleggingsadministrateur (Northern Trust) en de externe vermogensbeheerder (Columbia Threadneedle Investments) over de te wijzigen samenwerking in het nieuwe stelsel;
- ◆ de voorbereidingen op de transitie bij pensioenuitvoerder AZL.

Op het moment van schrijven van dit verslag zijn alle bovengenoemde onderwerpen ver richting afronding. De uitzondering daarop is het laatste punt van de opsomming: de mate waarin de pensioenuitvoerder het nieuwe geautomatiseerde administratiesysteem klaar heeft.

Het nieuwe pensioenstelsel met de nieuwe pensioenregeling vergt een geheel nieuw administratiesysteem bij onze uitvoerder AZL. Dit betekent dat wordt gemigreerd naar Festina Finance. Dit is een buitengewoon complexe en dure overgang en alle betrokken partijen

zijn nog bezig te borgen dat deze overgang beheerst en tijdig geschiedt. Bemoedigend is te hebben vernomen dat AZL begin 2026 een viertal fondsen succesvol met het nieuwe systeem naar het nieuwe stelsel heeft overgezet.

Het VO is in 2025 door het bestuur uitgebreid geïnformeerd over (de voortgang van) het transitieproces en de bovenstaande onderwerpen. Ook heeft het VO zich grondig voorbereid op de eigen adviserende rol in de transitie door middel van studiedagen, bijeenkomsten met de andere gremia binnen het fonds en het bijwonen van diverse bijeenkomsten van de Pensioenfederatie. Ook maakt het VO gebruik van een deskundige externe adviseur. Het VO was zo optimaal voorbereid om uiteindelijk in 2025 de complexe afweging van de belangen van alle betrokkenen te kunnen maken. Dit alles is afgerond met een positief advies van het VO.

De verdere planning is dat het fonds de vereiste stukken begin 2026 aanlevert aan DNB; de beoogde overgangsdatum naar de nieuwe regeling van het pensioenfonds is 1 januari 2027.

Het VO hoopt dat het fonds samen met DNB inderdaad tot de gewenste afronding komt op 31 december 2026.

Raad van Toezicht (RvT)

De RvT verricht belangrijk werk als intern toezichtsorgaan. Het oordeel van de RvT weegt voor het VO zwaar. Het VO heeft regelmatig formeel en informeel overleg met de RvT. Het VO heeft in het boekjaar tweemaal met de RvT vergaderd over de algemene gang van zaken binnen het fonds. Het VO kwam driemaal bijeen om met het DB en de RvT de voortgang van de Wtp-transitie te bespreken en eenmaal met de RvT, de accountant en de actuaris van het fonds om het jaarverslag te bespreken.

6.3. Oordeel en aanbevelingen

Oordeel

Het VO ziet dat het bestuur, de commissies, de raad van toezicht en het bestuursbureau er alles aan doen om de missie van het fonds te vervullen. Desondanks kijkt het VO samen met het bestuur en de raad van toezicht voortdurend (positief-)kritisch naar belangrijke onderwerpen, zoals de ontwikkeling van de financiële positie en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het VO is van mening dat het bestuur in 2025:

- ◆ een robuust en kostenbewust beleid heeft gevoerd en in control is;
- ◆ heeft gehandeld in overeenstemming met de statuten en reglementen;
- ◆ goede voortgang heeft geboekt met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel;
- ◆ een evenwichtige afweging heeft gemaakt inzake de premie en regeling;
- ◆ het besluit om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen evenwichtig heeft afgewogen;
- ◆ transparant communiceert over de financiële positie en de verleende toeslag per 1 januari 2026; en
- ◆ over het verslagjaar op degelijke wijze verantwoording aflegt in het jaarverslag.

Aanbevelingen

1. Het VO is blij met de stappen die het fonds zet op het gebied van het maatschappelijk verantwoord beleggen. In dat kader heeft het pensioenfonds eind 2024 een nieuwe raadpleging onder de deelnemers gehouden die in 2025 tot een eindrapportage heeft geleid. Daaruit blijkt dat het beleid van het fonds in het algemeen nog steeds goed aansluit bij de wensen van de deelnemers: zij verwachten niet van het fonds dat het vooroploopt op dit gebied, maar wel zijn best doet op thema's als eerlijk en gezond werk, gezondheid en welzijn, en mensenrechten. Gevolgd door klimaat. Echter, uit de eindrapportage viel ook een lichte accentverschuiving op te maken in de richting van de wens van deelnemers geen extra kosten voor MVB te maken en rendement voorop te stellen. Daaruit was de conclusie te trekken dat het fonds iets minder "groen" was dan bij de vorige meting. Het VO beveelt het bestuur aan bij de bepaling van het beleggingsbeleid deze conclusie mee te nemen.

2. Het VO ervaart dat het bestuur de rol van het VO serieus neemt en zich inzet voor het goed informeren van het VO en andere stakeholders. De complexiteit van de materie vraagt om een goede onderlinge communicatie en transparante werkwijze. De inspanningen van het bestuur ten behoeve van goede persoonlijke contacten met het VO acht het VO daarbij zeer behulpzaam. Zorgvuldige en evenwichtige besluitvorming door het bestuur zijn essentiële randvoorwaarden om de transitie te laten slagen. Speciale aandacht van het VO gaat uit naar de uitlegbaarheid van de keuzes en de communicatie naar alle belanghebbenden. Het VO roept het bestuur op bij de communicatie naar deelnemers waar mogelijk gebruik te blijven maken van de voeling die het VO heeft met de achterban voor meer "pensioenbegrip". De rol van de communicatiecommissie van het VO moet daarin niet worden onderschat.
3. Het VO roept het bestuur op scherp in het oog te houden waar mogelijkheden liggen om de opgelopen pensioenuitvoeringskosten te verlagen. Het VO is zich ervan bewust dat dit vooral na de transitie zou kunnen spelen.
4. Kijkend naar het rooster van aftreden voor het VO en de vacatures die in 2026 optreden, beveelt het VO het bestuur aan te beoordelen of het mogelijk is in het VO-reglement vast te leggen dat te allen tijde vanuit ieder van de 4 sectoren van de branche ten minste één afgevaardigde plaatsneemt in het VO. Dit om de binding met de achterban te bevorderen.
5. Het VO heeft erop gewezen dat medio 2026 de zittingstermijnen van 5 VO-leden, waaronder die van de voorzitter en de vicevoorzitter, aflopen. Dat is potentieel een bedreiging voor de continuïteit en de borging van kennis, in het bijzonder van het Wtp-dossier. Het VO vraagt het bestuur hieraan aandacht te besteden.
6. Tot slot roept het VO het bestuur op in 2026 wederom een goede afweging te maken voor de diverse deelnemersgroepen tussen indexeren en financiële middelen achter de hand houden voor de transitie. De toeslag per 1 januari 2026 is in de ogen van het VO evenwichtig geweest, rekening houdend met enerzijds de achterstand in toeslagverlening en anderzijds de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, waarvoor de dekkingsgraad op peil moet worden gehouden.

Het VO is het bestuur, met name de voorzitters, de raad van toezicht, het bestuursbureau, de pensioenuitvoeringsorganisatie en vermogensbeheerders erkentelijk voor de geleverde inspanningen ten bate van het pensioenfonds. De samenwerking is constructief en transparant. Het VO zet de samenwerking graag op deze voet voort.

Woerden, 25 juni 2026,

Namens het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees

G.J. ter Schuur
Voorzitter verantwoordingsorgaan

6.4. Reactie bestuur op verslag VO

Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan en dankt het VO voor de zorgvuldige invulling van zijn taak. Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het VO ten aanzien van het gevoerde beleid en de voortgang die is gerealiseerd, waaronder de financiële positie en de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur herkent zich in het geschetste beeld en waardeert de constructieve samenwerking met het VO.

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het VO ter harte en betreft deze bij de verdere beleidsvorming en uitvoering, met blijvende aandacht voor een evenwichtige belangenafweging, duidelijke communicatie en doelmatige kostenbeheersing, in het bijzonder in het licht van de transitie.

Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor de inzet en betrokkenheid van het VO en ziet uit naar de voortzetting van de goede samenwerking.

7 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees statutair gevestigd te 's-Gravenhage de jaarrekening over boekjaar 2025 eindigend op 31 december 2025. In hoofdstuk 8 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de accountant van het pensioenfonds. De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

7.1. Balans per 31 december

(na bestemming saldo van baten en lasten; in duizenden euro)

Activa	2025	2024
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoedbeleggingen	224.896	199.672
Aandelen	1.382.183	1.378.385
Vastrentende waarden	2.235.682	2.375.613
Derivaten	42.746	27.240
	3.885.507	3.980.910
Vorderingen en overlopende activa [2]	53.578	57.354
Liquide middelen [3]	37.839	19.018
Totaal activa	3.976.924	4.057.282

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2025	2024
Stichtingskapitaal en reserves [4]		
Beleidsreserve	921.896	512.789
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [5]	2.947.662	3.411.897
Voorziening operationele kosten [6]	75.936	88.059
	3.023.598	3.499.956
Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]	31.430	44.537
Totaal passiva	3.976.924	4.057.282

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

7.2. Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [8]		
Directe beleggingsopbrengsten	49.137	55.175
Indirecte beleggingsopbrengsten	-231.984	319.276
Directe kosten van vermogensbeheer	-3.342	-2.714
	-186.189	371.737
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [9]	197.951	185.881
Saldo van overdrachten van rechten [10]	-63	-1.006
Pensioenuitkeringen [11]	-67.342	-62.319
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [12]		
Pensioenopbouw	-166.740	-143.645
Indexering en overige toeslagen	-45.483	-19.303
Rentetoevoeging	-82.139	-109.641
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	67.238	62.166
Wijzigen marktrente	716.843	-84.085
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-271	557
Mutaties uit hoofde van sterfte	-1.297	-4.005
Mutaties uit hoofde van arbeidsongeschiktheid	-26.162	-17.327
Reguliere mutaties	2.246	2.940
Wijziging actuariële grondslagen	0	-1.666
	464.235	-314.009

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2025	2024
Mutatie voorziening operationele kosten [13]	12.123	-8.114
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [14]	-8.812	-8.351
Overige baten en lasten [15]	-2.796	2.356
Saldo van baten en lasten	409.107	166.175
Bestemming van het saldo		
Beleidsreserve	409.107	166.175
	409.107	166.175

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

7.3. Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	196.573	181.150
Overgenomen pensioenverplichtingen	7.028	5.615
Overige	0	77
	203.601	186.842
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-67.213	-62.216
Overgedragen pensioenverplichtingen	-7.069	-6.632
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-7.882	-7.749
Overige	-2	-941
	-82.166	-77.538
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen beleggingen	49.829	578.332
Directe beleggingsopbrengsten	847.962	54.963
	897.791	633.295
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-997.026	-747.581
Kosten van vermogensbeheer	-3.379	-2.714
	-1.000.405	-750.295
Mutatie liquide middelen	18.821	-7.696
Saldo liquide middelen 1 januari	19.018	26.714
Saldo liquide middelen 31 december ¹⁾	37.839	19.018

1) Inclusief saldo depotbanken.

7.4. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Inleiding

Het doel van de Stichting Bpf voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41150818, statutair gevestigd te 's Gravenhage (hierna het 'fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn). Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening heeft betrekking op het boekjaar 2025, dat is geëindigd op 31 december 2025. 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 in het bijzonder Richtlijn 610. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat tevens de functionele valuta is. Het bestuur heeft op 25 juni 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Continuïteitsveronderstelling

Deze jaarrekening is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstellingen.

Stelselwijziging

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610.257a dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfonds wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024. De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoverzicht weer te geven. De totale omvang van de verplichting richting deelnemers is niet gewijzigd als gevolg van de stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

In onderstaande tabel wordt de impact op de vergelijkende cijfers weergegeven.

	2024 Voor aanpassing vergelijkende cijfers	2024 Na aanpassing vergelijkende cijfers	Vershil
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	3.499.956	3.411.897	-88.059
Voorziening operationele kosten	0	88.059	88.059
Totaal	3.499.956	3.499.956	0
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	-322.123	-314.009	-8.114
Mutatie voorziening operationele kosten	0	-8.114	8.114
Totaal	-322.123	-322.123	0

Algemene grondslagen

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een financieel 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 rentevorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd opgenomen.

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 en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. Dit betreft voornamelijk schattingen en veronderstellingen bij de vaststelling van de technische voorzieningen.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

Specifieke grondslagen

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

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

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

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Van beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Van ter beurze genoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet ter beurze genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Participaties in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is berekend door middel van de "discounted cash flow"-methode (hierna: DCFmodel). Bij de reële waarde berekening is uitgegaan van een aantal parameters c.q. veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en de verwachte kasstroom.

De disconteringsvoet bestaat uit een basisrente gelijk aan de euroswapcurve plus opslagen voor type onderpand, soort financiering en risicocategorie. De verwachte kasstroom is de te ontvangen rente en aflossing op basis van het gewogen gemiddelde moment van ontvangst inclusief het vervroegd aflossingsrisico.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn gewaardeerd tegen de marktwaarde, zijnde het aandeel in de intrinsieke waarde.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn, dan wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente-rente-inkomsten ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit direct opvraagbare banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekeningcourantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit financieel toetsingskader voorgeschreven berekeningsmethodiek en het surplusvermogen.

Beleidsreserve

De beleidsreserve is bedoeld om risico's op te vangen en is een vrije reserve (overige reserve). Dit betreft onder andere operationele risico's, inflatierisico en actuariële risico's. Het jaarresultaat wordt toegevoegd danwel onttrokken aan deze reserve.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd tegen reële waarde conform de grondslagen van het fonds. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagbesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2025:

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026), waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een factor om het verschil tussen de ervaringssterfte van het fonds en de algehele sterfte in de generatietafel tot uitdrukking te brengen. De door het fonds gehanteerde ervaringssterfte is gebaseerd op de populatie van het fonds, jaarlijks gemonitord en is voor het laatst in 2024 herzien.

Partnerfrequentie

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met fondsspecifieke partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Het leeftijdsverschil voor mannen is op 2 jaar en 8 maanden gesteld (man ouder dan vrouw). Voor vrouwen wordt uitgegaan van een leeftijdsverschil van 2 jaar en 9 maanden (man ouder dan vrouw).

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De lasten van nog niet ingegaan wezenpensioen zijn gesteld op 2,0% van de lasten van het nog niet ingegaan pensioen. Bij de vaststelling van de lasten ter zake van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd, waarbij geen rekening wordt gehouden met sterftekansen.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Voor (gewezen) deelnemers is 90% van de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

IBNR

Deze bedraagt 1,8% van de som van de pensioengrondslagen van vorig jaar en van het huidige boekjaar.

Onvindbaren

Voor pensioen dat nog niet is ingegaan (ouderdomspensioen vanaf pensioeningangsdatum en partnerpensioen van reeds overleden deelnemers) omdat de deelnemer/partner onvindbaar is of niet reageert, wordt de reservering vanaf de beoogde ingangsdatum de eerste vier jaar volledig in stand gehouden. Na deze vier jaar valt de reservering vrij ten gunste van het fonds.

Prepensioen

Prepensioenrechten die door middel van een collectieve waardeoverdracht zijn overgenomen van Stichting Prepensionering Vleeswaren- en Gemaksvleesindustrie (PPVGI). Deze prepensioenrechten zijn opgebouwd op grond van het voormalige reglement van PPVGI.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen.

De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde (op basis van de DNB rentetermijnstructuur) van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. De voorziening operationele kosten bedraagt 2,6% van de netto voorziening.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

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

Reële beleidsdekkingsgraad

In de reële beleidsdekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële beleidsdekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in dat er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% en is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

Beleidsdekkingsgraad

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

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

Beleggingsresultaten

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de waardeverminderingen.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Directe kosten van vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Indexeringen en overige toeslagen

De toeslagen betreffen verhogingen van lopende uitkeringen.

Rentetoevoeging

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

Wijziging marktrente

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Mutaties uit hoofde van sterfte

Prognosetafel AG2024 (startjaar 2026) met toepassing van fondsspecifieke ervaringssterfte.

Mutaties uit hoofde van arbeidsongeschiktheid

Voor de arbeidsongeschikte deelnemers is de technische voorziening gebaseerd op de te bereiken pensioenaanspraken, waarbij voor de toekomstig op te bouwen premievrijgestelde aanspraken sprake is van 95% reservering (5% revalidatiekans).

Reguliere mutaties

De reguliere mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Wijziging actuariële grondslagen

Mutatie technische voorzieningen uit hoofde van wijziging actuariële uitgangspunten heeft betrekking op aanpassing van de ervaringssterfte, wijziging partnerfrequentie en de verhoging van de kostenvoorziening. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting in de grondslagen inzake schattingswijzigingen.

Mutatie voorziening operationele kosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode. Jaarlijks wordt 2,6% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 2,6% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

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

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koers op de datum dat de transacties hebben plaatsgevonden. Onder de liquide middelen worden verstaan de tegoeden bij banken inclusief depotbanken. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen (zie hoofdstuk 7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten voor de geïdentificeerde verbonden partijen) worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht toegelicht.

7.5. Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen	Verkopen	Gerealiseerde en niet gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2025
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoed beleggingsfondsen	199.672	29.452	-15.571	11.343	224.896
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	1.378.385	433.796	-495.731	65.733	1.382.183
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties	39	-39	0	0	0
Bedrijfsobligaties	180.193	102.524	-105.734	-14.056	162.927
Vastrentende beleggingsfondsen	1.844.635	334.995	-23.550	-380.697	1.775.383
Hypothecaire leningen	350.746	2.835	-50.000	-6.209	297.372
	2.375.613	440.315	-179.284	-400.962	2.235.682
Derivaten					
Valutaderivaten	-11.248	93.463	-159.066	91.954	15.103
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	3.942.422	997.026	-849.652	-231.932	3.857.864
Derivaten met een negatieve waarde (passiva zijde)					
Derivaten	38.488	0	-10.845	0	27.643
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds passiva zijde	38.488	0	-10.845	0	27.643
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	3.980.910	997.026	-860.497	-231.932	3.885.507

Er zijn geen directe beleggingen in gelieerde ondernemingen. Er is geen sprake van ontvangen of verstrekte zekerheden.

Methodiek bepaling marktwaarde

Niveau 1: Genoteerde marktprijzen. Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld op een actieve markt.

Niveau 2: Onafhankelijke taxaties. Onafhankelijke taxaties worden niet toegepast voor de waardering van het indirect onroerend goed. Voor de belangrijkste uitgangspunten bij de waardering van het indirect vastgoed wordt verwezen naar de grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de toelichting op de balans bij de post vastgoed.

Niveau 3: NCW-berekening. De netto contante waarde methode wordt gehanteerd voor de derivatenportefeuille.

Niveau 4: Andere methode. Voor fondsbeleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en hedgefondsen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. ¹⁾

					Stand ultimo 2025
31 december 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	
Vastgoedbeleggingen	30.716	0	0	194.180	224.896
Aandelen	1.382.183	0	0	0	1.382.183
Vastrentende waarden	315.149	0	0	1.920.533	2.235.682
Derivaten	0	0	15.103	0	15.103
Totaal belegd vermogen	1.728.048	0	15.103	2.114.713	3.857.864

					Stand ultimo 2024
31 december 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 4	
Vastgoedbeleggingen	34.798	0	0	164.874	199.672
Aandelen	1.378.385	0	0	0	1.378.385
Vastrentende waarden	387.020	0	0	1.988.593	2.375.613
Derivaten	0	0	-11.248	0	-11.248
Totaal belegd vermogen	1.800.203	0	-11.248	2.153.467	3.942.422

1) De in dit jaarverslag opgenomen marktwaarde van "Niveau 4 beleggingen" is in overeenstemming met door accountants gecontroleerde jaarrekeningen en rapportages van de beleggingsfondsen.

	2025	2024
[2] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen ¹⁾	41.275	45.693
Vorderingen op deelnemers van het pensioenfonds	32	40
Overige vorderingen	20	316
Vorderingen inzake beleggingen		
◆ Lopende intrest en te vorderen dividend	5.676	6.368
◆ Te vorderen dividendbelasting	6.568	4.931
◆ Nog af te wikkelen beleggingstransacties	7	6
Subtotaal	12.251	11.305
Totaal vorderingen en overlopende activa	53.578	57.354
Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
[3] Liquide middelen		
Depotbanken	20.382	11.837
ING Bank N.V.	17.457	7.181
	37.839	19.018
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. Pensioenfonds VLEP heeft een kredietfaciliteit bij ING van € 4,5 miljoen die ultimo boekjaar niet benut is.		
Totaal activa	3.976.924	4.057.282

1) Er is rekening gehouden met het debiteurenrisico.

	2025	2024
[4] Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve		
Stand per 1 januari	512.789	346.614
Saldobestemming boekjaar	409.107	166.175
Stand per 31 december	921.896	512.789
<i>De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt</i>	<i>104,6%</i>	<i>104,5%</i>
<i>De vereiste dekkingsgraad bedraagt</i>	<i>115,1%</i>	<i>118,2%</i>
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>	<i>123,2%</i>	<i>115,1%</i>
<i>De aanwezige dekkingsgraad is</i>	<i>130,5%</i>	<i>114,7%</i>
<i>Het minimaal vereist eigen vermogen is</i>	<i>137.897</i>	<i>157.980</i>
De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa +/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.		
Het pensioenvermogen bedraagt:	3.945.494	4.012.745
Onder het nFTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen twaalf maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.		
Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad op basis van het vereist eigen vermogen is er sprake van een tekort.		
De solvabiliteit van het pensioenfonds is toereikend. Er is geen sprake van een tekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.		

Technische voorzieningen

[5] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari

3.411.897 3.097.888

Het verloop van de voorziening is als volgt:

◆ Pensioenopbouw	166.740	143.645
◆ Indexering en overige toeslagen	45.483	19.303
◆ Rentetoevoeging	82.139	109.641
◆ Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-67.238	-62.166
◆ Wijzigen marktrente	-716.843	84.085
◆ Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	271	-557
◆ Mutaties uit hoofde van sterfte	1.297	4.005
◆ Mutaties uit hoofde van arbeidsongeschiktheid	26.162	17.327
◆ Reguliere mutaties	-2.246	-2.940
◆ Wijziging actuariële grondslagen	0	1.666

Stand per 31 december [A]

2.947.662 3.411.897

[6] Voorziening operationele kosten

Stand per 1 januari

88.059 79.945

Toevoeging

8.554 9.994

Onttrekking

-20.677 -1.923

Wijzigingen in veronderstellingen

0 43

Stand per 31 december [B]

75.936 88.059

Totaal

3.023.598 3.499.956

De technische voorzieningen voor risico pensioenfonds [A] + [B] zijn als volgt opgebouwd:

◆ Actieve deelnemers	1.189.150	1.462.134
◆ Gewezen deelnemers	972.597	1.188.790
◆ Pensioengerechtigden	834.810	824.039
◆ IBNR	27.041	24.993

3.023.598 3.499.956

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Voor een korte beschrijving van de pensioenregeling wordt verwezen naar hoofdstuk 4 van het jaarverslag.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Indexering en overige toeslagen

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen. Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het fonds, en daarvoor zijn beleggingsresultaten een belangrijk element. Onder het FTK worden strengere eisen gesteld aan de toeslagverlening door pensioenfondsen. Meer informatie over de toeslagverlening is terug te vinden in hoofdstuk 3.4 van dit jaarverslag.

Het bestuur heeft in de vergadering van december 2024 besloten over toeslagverlening op de pensioenaanspraken per 1 januari 2025. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is met dit besluit rekening gehouden. De toeslagverlening per 1 januari 2026 is verwerkt in de technische voorziening en de dekkingsgraad per 31 december 2025.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect in de ontwikkeling in de rentetermijnstructuur zelf bedraagt over het boekjaar -716.843. Dit effect is verantwoord onder het hoofd 'Wijziging marktrente'.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen is lager geworden als gevolg van actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. Pensioenfonds VLEP is wettelijk verplicht om op verzoek van een werknemer mee te werken aan waardeoverdracht, als de werknemer gaat deelnemen in een andere pensioenregeling. Deze overdracht betreft de waarde van de tot dan toe bij de huidige pensioenuitvoerder opgebouwde pensioenaanspraken. De ontvangende pensioenuitvoerder is verplicht om de overgedragen gelden aan te wenden voor de toekenning van pensioenaanspraken die minimaal gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk opgebouwde aanspraken.

Wijziging actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit

betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, lang leven, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een proces waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Het fonds gebruikt de meest recente informatie over de overlevingskansen van de Nederlandse bevolking bij het berekenen van de technische voorzieningen. Voor de boekjaren 2025 en 2024 wordt gebruikgemaakt van de AG-prognosetafels 2024, die in september 2024 door het Actuarieel Genootschap zijn gepubliceerd.

	2025	2024
[7] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Negatieve derivaten	27.643	38.488
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	0	38
Schulden aan aangesloten ondernemingen	88	3.089
Belastingen en sociale premies	1.274	1.257
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	2.286	1.651
Schulden aan deelnemers van het pensioenfonds	117	14
Overlopende passiva	22	0
	31.430	44.537
De kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.		
Totaal passiva	3.976.924	4.057.282

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen:

Contractuele verplichtingen

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met AZL N.V. voor de pensioenuitvoering. De overeenkomst loopt tot en met 31 december 2025. Over boekjaar 2025 is hiervoor in totaal 4.838 (exclusief kosten Wtp) betaald.

Verder heeft het fonds overeenkomsten van vermogensbeheer gesloten met CTI Asset Management Netherlands B.V. (hierna CTI) met een onbepaalde looptijd. Daarnaast is er een overeenkomst voor de administratie- en custodiandiensverlening met Northern Trust (hierna NT). Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat uit variabele componenten die afhankelijk zijn van het belegd vermogen. Aan CTI is over 2025 1.025 betaald en aan NT 444.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Er zijn geen investerings- of stortingsverplichtingen.

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds en heeft het pensioenfonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

7.6. Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die nadere informatie geven over de feitelijke toestand op balansdatum en van een zodanig belang zijn dat het niet toelichten de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening beïnvloedt.

7.7. Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

In de kosten is in 2025 een bedrag ad 490 (2024: 486) aan bestuursvergoedingen opgenomen. De Raad van Toezicht heeft over boekjaar 2025 een vergoeding ontvangen van 46 (2024: 50).

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 als in 2024 had het fonds geen personeelsleden in dienst.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen ons, de bij ons aangesloten ondernemingen en de werknemers daarvan.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Voor de beloning van onze bestuurders verwijzen we naar de toelichting op de staat van baten en lasten. We hebben geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders. Er zijn op hen ook geen vorderingen.

Overige transacties met verbonden partijen

We hebben een Uitvoeringsreglement afgesloten met de verplicht aangesloten werkgevers en een Uitvoeringsovereenkomst met de vrijwillig aangesloten werkgevers. Er zijn, anders dan reguliere premiebetalingen, geen overige transacties met verbonden partijen.

Belastingen

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

Baten en lasten	2025	2024
[8] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	5.548	5.499
Aandelen	25.765	29.077
Vastrentende waarden	17.300	19.657
Derivaten	0	-1
Liquide middelen	387	841
Rente aangesloten ondernemingen	150	117
Rente m.b.t. waardeoverdrachten	-9	-10
Overige	-4	-5
Totaal directe beleggingsopbrengsten	49.137	55.175

	2025	2024
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen</i>		
Vastgoedbeleggingen	11.343	12.387
Aandelen	65.733	262.104
Vastrentende waarden	-400.962	104.577
Derivaten	91.954	-61.037
Valutaverschillen	-52	1.245
	-231.984	319.276
In de indirecte beleggingsopbrengsten zijn de indirecte kosten opgenomen die via de beleggingsfondsen rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn verdisconteerd in de koersen van de betreffende beleggingsfondsen. Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar hoofdstuk 3.10 van het bestuursverslag.		
Directe kosten van vermogensbeheer		
Vastgoedbeleggingen	749	964
Fiduciair kosten	-2.802	-2.364
Toerekening vanuit uitvoeringskosten	-1.194	-991
Beleggingsadviseur	-98	-94
Omzetbelasting m.b.t. kosten vermogensbeheer	13	-12
Overige kosten	-10	-217
Totaal directe kosten vermogensbeheer	-3.342	-2.714
De directe kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. De transactiekosten zijn verrekend in de aan- en verkoopprijzen en bedragen over het verslagjaar 950 (2024: 1.272).		
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-186.189	371.737

[9] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Pensioenpremie werkgevers en werknemers

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers aan de basisregeling bedraagt per sector het volgende percentage van de loonsom:

◆ Feitelijke premies Gemaksvoeding	26,00%	26,00%
◆ Feitelijke premies Versvlees	26,00%	26,00%
◆ Feitelijke premies Pluimvee	26,00%	26,00%
◆ Feitelijke premies Vleeswaren	26,00%	26,00%

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

Zuiver kostendekkende premie	232.098	201.370
Gedempte kostendekkende premie	182.695	168.478
Feitelijke premie	197.951	185.881

De zuiver kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

◆ Actuarieel benodigd	190.946	165.431
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	34.752	30.439
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	0	0

232.098	201.370
----------------	----------------

De gedempte premie is als volgt samengesteld:

◆ Actuarieel benodigd	103.110	94.570
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	18.766	17.401
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	54.419	51.007

182.695	168.478
----------------	----------------

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

◆ Actuarieel benodigd	103.110	94.570
◆ Opslag in stand houden vereist vermogen	18.766	17.401
◆ Opslag voor uitvoeringskosten	6.400	5.500
◆ Voorwaardelijke onderdelen	54.419	51.007
◆ Premiemarge	15.256	17.403

197.951	185.881
----------------	----------------

	2025	2024
[10] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	908	2.072
Overgenomen pensioenverplichtingen kleine pensioenen	6.098	3.553
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3.614	-4.408
Overgedragen pensioenverplichtingen kleine pensioenen	-3.455	-2.223
	-63	-1.006
[11] Pensioenuitkeringen		
Ouderdomspensioen	-54.440	-50.119
Partnerpensioen	-11.638	-11.200
Wezenpensioen	-281	-268
Afkoopsommen	-983	-732
	-67.342	-62.319
[12] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-166.740	-143.645
Indexering en overige toeslagen	-45.483	-19.303
Rentetoevoeging	-82.139	-109.641
Ottrekking voor pensioenuitkeringen	67.238	62.166
Wijzigen marktrente	716.843	-84.085
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-271	557
Mutaties uit hoofde van sterfte	-1.297	-4.005
Mutaties uit hoofde van arbeidsongeschiktheid	-26.162	-17.327
Reguliere mutaties	2.246	2.940
Wijziging actuariële grondslagen	0	-1.666
	464.235	-314.009
[13] Mutatie voorziening operationele kosten	12.123	-8.114

	2025	2024
[14] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratiekosten	-4.838	-4.035
Governancekosten	-1.583	-1.543
Accountantskosten KPMG - voor onderzoek van jaarrekening en verslagstaten (boekjaren 2025 en 2024) ¹⁾	-97	-98
Accountantskosten KPMG Meijburg - fiscaal advies	-132	-67
Accountantskosten KPMG - andere controle-opdrachten	0	0
Accountantskosten Mazars - andere niet controlediensten	-66	-26
Overige contolekosten	-32	-60
Advieskosten	-837	-959
De Nederlandsche Bank	-374	-295
Autoriteit Financiële Markten	-60	-42
Kosten WTP	-1.937	-1.985
Overige kosten	-50	-232
	-10.006	-9.342
Toerekening uitvoeringskosten aan vermogensbeheer	1.194	991
	-8.812	-8.351
[15] Overige baten en lasten		
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-2.794	2.279
Overige	-2	77
	-2.796	2.356
Saldo van baten en lasten	409.107	166.175

Bestemming saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten 2025 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

1) De honoraria worden toegerekend aan het boekjaar waarop de werkzaamheden hebben, ongeacht wanneer deze hebben plaatsgevonden.

7.8. Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna wordt een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is, bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is, wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden, gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans, komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert.

De verschillende standaardrisicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2025 van 115,1% en 2024 van 118,2%.

Hierbij dient opgemerkt te worden dat bij de procentuele buffers rekening gehouden wordt met de veronderstelde positieve samenhang (correlatie) tussen renterisico, aandelen- en vastgoedrisico en kredietrisico. Daarnaast wordt rekening gehouden met het gegeven dat niet alle risico's zich tegelijk zullen manifesteren (diversificatie).

	2025		2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	10.542	0,0	150.504	2,6
Aandelen- en vastgoed risico (S2)	368.235	11,3	437.953	11,3
Valutarisico (S3)	122.375	1,1	133.359	0,8
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	105.272	2,2	154.855	3,0
Verzekeringstechnisch risico (S6)	83.118	0,5	107.452	0,5
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Correlatie- en diversificatie-effect	-234.087		-346.189	
Vereist eigen vermogen risico fonds	455.455	15,1	637.934	18,2
Dekkingsgraad		130,5		114,7
Beleidsdekkingsgraad		123,2		115,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,6		104,5
Strategisch vereiste dekkingsgraad		115,1		118,2

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds niet in een tekort verkeert. Ultimo boekjaar 2025 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 123,2%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2024 van 115,1%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 8,1%-punt.

	Stand ultimo 2025 conform balans	Liquide middelen	Over- lopende intrest	Te vorderen dividend- belasting voor risico fonds	Collateral en overige vorderingen m.b.t. beleggingen	Toepassing Look Through	Stand ultimo 2025 na Look Through
Onroerende zaken	224.896	0	0	0	0	3.660	228.556
Zakelijke waarden	1.382.183	0	0	0	0	-2.817	1.379.366
Vastrentende waarden	2.235.682	0	0	0	0	-221.440	2.014.242
Derivaten	15.103	0	0	0	0	-422.382	-407.279
Overige beleggingen	0	20.382	5.676	6.568	-53	642.979	675.552
	3.857.864	20.382	5.676	6.568	-53	0	3.890.437

Renterisico

Het Pensioenfonds dekt strategisch 60% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 100,0% op basis van de swapcurve is eind 2025 equivalent met een renteafdekking van 102,1% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 96,7% eind 2025.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico 16.187 (0,2%) en voor het strategisch renterisico 10.542 (0,0%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en vastgoedaandelen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende aandelen en vastgoedcategorieën getoond.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling Aandelen en Vastgoed per categorie:</i>				
Niet-beursgenoteerd vastgoed	228.556	14,2	203.259	12,9
Ontwikkelde markten (Mature markets)	1.196.561	74,4	1.193.871	75,6
Opkomende markten (Emerging markets)	177.821	11,1	176.303	11,2
Private equity	4.984	0,3	5.484	0,3
	1.607.922	100,0	1.578.917	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt 407.465 (12,7%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico 368.235 (11,3%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luidt. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Indien de afdekking van het risico hoger dan 100% is loopt het fonds juist risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Strategisch streeft het fonds naar een afdekking van 55,3% van de valuta-exposure naar de Amerikaanse dollar, de Britse pond en de Japanse yen. Andere buitenlandse valuta worden niet afgedekt. Eind 2025 zou dit betekenen dat strategisch 44,7% van de niet-euro belangen wordt afgedekt.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta:</i>				
Euro	2.269.473	58,3	2.161.356	54,4
Amerikaanse dollar	1.082.583	27,8	1.127.181	28,4
Britse pound sterling	30.092	0,8	30.017	0,8
Japanse yen	69.253	1,8	69.694	1,8
Overige valuta	439.036	11,3	577.169	14,6
	3.890.437	100,0	3.965.417	100,0

Derivaten

Ter afdekking van de valutarisico's op de effectenportefeuille zijn er door de vermogensbeheerders valutatermijntransacties afgesloten. De post valutatermijntransacties bestaat uit de volgende transacties, omgerekend in euro per 31 december 2025:

	aankoop- transacties	verkoop- transacties
Euro	989.858	-84.963
Amerikaanse dollar	75.060	-865.630
Britse ponden	3.611	-33.424
Japanse yen	7.727	-77.136
	1.076.256	-1.061.153

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valutarisico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt 107.915 (0,8%) en voor het strategisch valutarisico 122.375 (1,1%).

Grondstoffenrisico

Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende-waardenportefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese staatsobligatie met een AAA-rating wordt in het standaardmodel als kredietrisicovrij beschouwd. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	768.480	38,1	1.014.996	45,7
AA	450.522	22,4	230.830	10,4
A	317.235	15,7	380.671	17,2
BBB	251.625	12,5	354.528	16,0
Lager dan BBB	216.733	10,8	225.434	10,2
Geen rating ¹⁾	9.647	0,5	11.349	0,5
	2.014.242	100,0	2.217.808	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 5 jaar	1.050.146	52,1	1.104.292	49,8
Resterende looptijd > 5 jaar, < 10 jaar	378.455	18,8	519.605	23,4
Resterende looptijd >= 10 jaar	585.641	29,1	593.911	26,8
	2.014.242	100,0	2.217.808	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende-waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van 92.871 (1,9%) en voor het strategisch kredietrisico van 105.272 (2,2%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt 83.118 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico 83.118 (0,5%).

1) Geen slechtere rating, maar niet gerate. Dit betreft structured credit.

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

	2025		2024	
	€	%	€	%
Onroerende zaken				
<i>Verdeling onroerende zaken per sector:</i>				
Participaties in vastgoed beleggingsfondsen	228.556	100,0	203.259	100,0
	228.556	100,0	203.259	100,0
<i>Verdeling onroerende zaken per regio:</i>				
Europa	202.641	88,6	171.381	84,4
Noord-Amerika	20.487	9,0	24.635	12,1
Midden en Zuid-Amerika	510	0,2	453	0,2
Azië	0	0,0	62	0,0
Afrika	372	0,2	181	0,1
Oceanië	3.093	1,4	5.128	2,5
Midden-Oosten	1.453	0,6	1.419	0,7
	228.556	100,0	203.259	100,0
Aandelen				
<i>Verdeling aandelen per regio:</i>				
Europa	190.405	13,8	218.707	15,9
Afrika	6.038	0,4	4.563	0,3
Noord-Amerika	878.989	63,7	859.482	62,5
Midden- en Zuid-Amerika	47.651	3,5	43.439	3,2
Midden-Oosten	14.085	1,0	17.023	1,2
Azië	134.050	9,7	122.628	8,9
Oceanië	103.164	7,5	104.333	7,6
Overig	4.984	0,4	5.484	0,4
	1.379.366	100,0	1.375.658	100,0

	2025		2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen per sector:</i>				
Financiële instellingen	269.746	19,6	271.890	19,8
Informatietechnologie	326.610	23,7	303.186	22,0
Industriële ondernemingen	141.003	10,2	151.357	11,0
Cyclische consumentengoederen	97.372	7,1	92.860	6,8
Niet-cyclische consumentengoederen	97.808	7,1	125.486	9,1
Energie	38.408	2,8	48.088	3,5
Telecommunicatie	192.626	14,0	176.559	12,8
Materialen en basisindustrieën	40.716	3,0	29.234	2,1
Nutsbedrijven	35.827	2,6	33.798	2,5
Farmacie en gezondheidszorg	129.902	9,4	137.359	10,0
Andere sectoren	9.348	0,7	5.841	0,4
	1.379.366	100,0	1.375.658	100,0
Vastrentende waarden				
<i>Verdeling vastrentende waarden per regio:</i>				
Europa	1.609.802	79,8	1.762.173	79,4
Noord-Amerika	243.414	12,1	281.375	12,7
Midden- en Zuid-Amerika	73.738	3,7	68.008	3,1
Afrika	21.653	1,1	22.266	1,0
Azië	19.936	1,0	27.721	1,2
Oceanië	28.029	1,4	30.413	1,4
Midden Oosten	17.670	0,9	25.738	1,2
Overig	0	0,0	114	0,0
	2.014.242	100,0	2.217.808	100,0
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden				
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	402.567	20,0	320.274	14,4
Staatsobligaties Nederland	247.607	12,3	221.172	10,0
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau	89.449	4,4	169.945	7,7
France Treasury Bill BTF	54.410	2,7	0	0,0
European Union	37.597	1,9	43.744	2,0
Landwirtschaftliche Rentenbank	0	0,0	24.523	1,1

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt alleen een actief beheer risico becijferd voor de aandelenportefeuille (inclusief vastgoedbeleggingen) indien de tracking error groter is dan 1%. Voor het pensioenfonds resulteert een buffer voor het feitelijk actief beheer risico van 0 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico van 0 (0,0%).

Vastgesteld te Woerden, 25 juni 2026.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees

De heer J.R. Schepen
Werkgeversvoorzitter

Mevrouw I.M. van Eekelen
Werknemersvoorzitter

8 Overige gegevens

8.1. Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de Abtn.

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 25 juni 2026 besloten om het positieve resultaat van € 409.107 toe te voegen aan de Beleidsreserve.

8.2. Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees te 's-Gravenhage is aan Aon Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaire ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimveevlees, 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 Aon Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Nederland cv 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 EUR 20.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 1.000.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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 kostendeekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- ◆ het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 25 juni 2026

w.g. Ir. P.M. Wouda AAG
verbonden aan Aon Nederland cv



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees per 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvlees en Pluimveevlees ('de Stichting') te 's-Gravenhage gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de



opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van continuïteit, fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en de kernpunten van onze controle moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Samenvatting

Materialiteit
- Materialiteit van EUR 20 miljoen - Circa 0,5% van het pensioenvermogen
Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit
- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving'. - Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd - Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.
Kernpunten
- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfondsen - Waardering van de technische voorzieningen

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 20 miljoen (2024: EUR 20 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 1 miljoen rapporteren aan het bestuur en de



raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties

De Stichting heeft de administratie en bewaring van de beleggingen uitbesteed aan Northern Trust Global Services Limited. De pensioenadministratie is uitbesteed aan AZL N.V.

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Northern Trust Global Services Limited en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door AZL N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de serviceorganisaties verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen bij Northern Trust Global Services Limited en AZL N.V., zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (SOC1- respectievelijk Standaard 3402 type II-)rapportages.

Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen en voor AZL N.V. het bespreken van de beheersomgeving bij de dienstverlener met vertegenwoordigers van de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de SOC1 – respectievelijk Standaard 3402-rapportages beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Northern Trust Global Services Limited en AZL N.V.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij de uitkomsten hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de serviceorganisatie onderzocht.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemersgegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten verkregen.

Controleaanpak ten aanzien van risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving

In 'Risicoparagraaf' in het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving en neemt de raad van toezicht deze beschrijving in beschouwing.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij het bestuur en de raad van toezicht en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder de toetsing van de nauwkeurigheid en juiste classificatie van de verantwoorde WTP-kosten.

Op basis van onze risicoanalyse werkzaamheden hebben wij de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening in het geval van het niet-voldoen aan deze regelgeving:

- Pensioenwet;
- Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet Bpf 2000);
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- Sanctiewetgeving.

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot de identificatie van een rapporteerbaar risico van een afwijking van materieel belang vanwege het niet voldoen aan wet- en regelgeving.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording (waaronder premieopbrengsten, directe beleggingsopbrengsten en gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten) als niet significant gezien de aard van de opbrengsten, de aanwezige uitbestedingsrelaties en de beperkte mogelijkheden tot het materieel beïnvloeden van de opbrengstverantwoording.

De premieopbrengsten en directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder aanwezige significante schattingselementen. Ten aanzien van de gerealiseerde indirecte beleggingsopbrengsten hebben wij eveneens het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij het volgende risico geïdentificeerd ten aanzien van fraude, dat relevant is voor onze controle inclusief het relevante veronderstelde risico zoals vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)

Risico:

- Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijkt te werken, zoals schattingen gerelateerd aan de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en de waardering van de beleggingen.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de serviceorganisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een data-analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van (administratieve) journaalposten met een hoger frauderisico, om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van de beleggingen geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van de technische voorzieningen en de waardering van beleggingen.
- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Onze evaluatie van uitgevoerde procedures ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving heeft niet geleid tot een extra kernpunt van de controle. Wij hebben onze risico-inschatting en controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan het bestuur en aan de raad van toezicht. Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur van de Stichting heeft zijn continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te beoordelen omvatten onder andere:

- wij hebben overwogen of de continuïteitsrisicoanalyse door het bestuur alle relevante informatie bevat die uit onze controle naar voren is gekomen, waaronder correspondentie met de toezichthouder. Daarnaast hebben wij inlichtingen ingewonnen bij het bestuur over de onderliggende belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- wij hebben overwogen of actuariële ontwikkelingen (inclusief de voorzienbare trend in overlevingskansen) en de ontwikkelingen op financiële markten (inclusief ontwikkeling in de rentetermijnstructuur) aanleiding geven tot een significant continuïteitsrisico;
- wij hebben de ontwikkeling van de financiële positie van de Stichting gedurende het boekjaar geanalyseerd ten opzichte van wettelijke solvabiliteitseisen op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's en wij hebben de geschiktheid van de toelichting van de continuïteitsbeoordeling in de jaarrekening hieromtrent geëvalueerd.

De resultaten van onze risicobeoordelingsprocedures hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de door het bestuur uitgevoerde continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

De kernpunten van onze controle

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

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 98% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). Uit noot 1 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 1,7 miljard (45%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 2,1 miljard (55%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen.

Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel beschouwen wij de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle

In de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling' geeft de Stichting de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor de waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet. Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de (sub-)serviceorganisaties die de bewaring en beleggingsadministratie uitvoeren en die hierover verantwoording afleggen in een SOC1-rapportage (waarbij een goedkeurend assurance-rapport door een andere accountant is afgegeven). De relevante beheersmaatregelen betreffen de betrouwbare transactieverwerking en waardering van beleggingen. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de rapportages van beleggingsadministrateur.

Wij hebben de waardering van de beleggingen gebaseerd op marktnoteringen onderzocht met gebruikmaking van een eigen waarderingsspecialist. Onze waarderingsspecialist heeft de gehanteerde waarderingsgrondslagen vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen. De waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen hebben wij getoetst aan de hand van (door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde) jaarrekeningen. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting onder noot 1 van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en gehanteerde waarderingsmethodieken voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaaarde van deze beleggingen.

Wij vinden dat de waardering van de beleggingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Waardering van de technische voorzieningen

Omschrijving

De technische voorzieningen (hierna: ‘de voorziening pensioenverplichtingen’) is een significante post op de balans van de Stichting die wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming door het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad vormt de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen een kernpunt van onze controle.

Het bestuur heeft in de paragraaf ‘Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling’ de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat een stelselwijziging heeft plaatsgevonden die betrekking heeft op de presentatie van de voorziening pensioenverplichtingen.

Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris. Tevens hebben wij de waarderingsgrondslagen en de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen in de jaarrekening geëvalueerd.

Onze observatie

Wij vinden dat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening op aanvaardbare wijze is bepaald. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is toereikend.

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

De accountantscontrole bevat de toetsing dat de opgemaakte jaarrekening voldoet aan de wettelijke bepalingen in Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. Dat betekent dat de naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister (waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen) geen onderdeel van de accountantscontrole is geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie. Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben een mindere diepgang dan onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Daarbij is het bestuur, onder toezicht van de raad van toezicht, verantwoordelijk voor het voorkomen en ontdekken van fraude en de niet-naleving van wet- en regelgeving en het nemen van maatregelen om de gevolgen, voor zover mogelijk, ongedaan te maken en herhaling te voorkomen.

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



De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Stichting.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op [nl algemeen 20241203.pdf](#). Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 25 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

A.R.B. de Bruin RA

Bijlagen

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2024	28.397	91.990	16.969	137.356
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	13.113	-162	0	12.951
Ontslag met premievrije aanspraak	-12.991	12.991	0	0
Waardeoverdracht	0	-3.022	0	-3.022
Overlijden	-48	-246	-539	-833
Ingang pensioen	-174	-1.212	1.787	401
Afkoop	0	-1	-286	-287
Andere oorzaken ¹⁾	602	-4.541	-57	-3.996
Mutaties per saldo	502	3.807	905	5.214
Stand per 31 december 2025	28.899 ²⁾	95.797	17.874	142.570

Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdomspensioen	14.481	13.671
Partnerpensioen	3.193	3.088
Wezenpensioen	200	210
Totaal	17.874	16.969

1) In de andere oorzaken zijn alle overige mutaties opgenomen die niet in de opsomming staan, denk hierbij aan bijvoorbeeld expiratie, revalideren/invalideren, wijziging onderneming etc.

2) Waarvan deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling: 1.838.

Checklist Code Pensioenfondsen Bpf VLEP

Stand per 1 januari 2026

Thema 1: Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden

Dit thema beschrijft de normen die betrekking hebben op de doelstelling van pensioenfondsen, namelijk goed zorgen voor pensioen van belanghebbenden.

Normen		Naleving	Toelichting
1	Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.	√	De missie en visie van het fonds zijn in 2023 gewijzigd
2	Het pensioenfonds heeft, rekening houdend met de voorkeuren en belangen van belanghebbenden, een beleggingsbeleid waarvan milieu- en klimaat- en sociale en governance factoren een uitdrukkelijk en kenbaar onderdeel zijn. Het pensioenfonds houdt op een proportionele wijze rekening met mogelijke langetermijneffecten van het beleggingsbeleid op mens, milieu en maatschappij en de effecten van duurzaamheidsrisico's op beleggingsbeslissingen.	√	"De visie van pensioenfonds VLEP is dat verantwoord beleggen bijdraagt aan zijn langetermijndoelstelling en onderdeel is van zijn toegewezen taak door verantwoordelijkheid te nemen als kapitaalverschafter. Verantwoord beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beleggingsbeleid van pensioenfonds VLEP. Er zijn deelnemerraadplegingen geweest in 2021 en 2024."
3	Het pensioenfonds voert de pensioenregeling naar beste vermogen uit op basis van een evenwichtige afweging van belangen en is transparant in hoe deze afweging plaatsvindt.	√	In het bestuursverslag in de hoofdstukken 2 en 3 verantwoordt het bestuur het beleid en de daarvoor verrichte evenwichtige belangenafweging en beleidskeuzes.
4	Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.	√	Het bestuur heeft frequent overleg met Sociale Partners en het Verantwoordingsorgaan. In hoofdstuk 2.4 van het bestuursverslag wordt toegelicht hoe informatie wordt gegeven en opgehaald bij werkgevers en werknemers.

Normen		Naleving	Toelichting
5	Het pensioenfonds heeft een beleid over de wijze waarop het deelnemers keuzebegeleiding biedt bij keuzes binnen de pensioenregeling. Het pensioenfonds evalueert periodiek de uitvoering en de effectiviteit van dit beleid en stuurt waar nodig bij.	√	De doelstelling t.a.v. keuzebegeleiding is vormgegeven als "pro-actief informeren (niet adviseren) binnen de regeling". Een keuze-omgeving stelt de deelnemer in staat tot keuzes, en daarbinnen heeft het fonds met de uitvoerder een middelenmix ontwikkeld. Periodiek wordt uitgevraagd hoe deze begeleiding wordt ervaren.
6	Het pensioenfonds heeft een visie op de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling en het daarbij behorende kostenniveau. Het pensioenfonds monitort de kwaliteit en kosten van uitvoering en evalueert deze jaarlijks.	√	Het bestuur heeft een SLA met de pensioenuitvoerder; de rapportages daarover volgt het bestuur kritisch. Over de kosten rapporteert het bestuur uitgebreid in paragraaf 3.6 van het bestuursverslag. Ook maakt het fonds gebruik van een externe kostenbenchmark.
7	Het pensioenfonds legt in zijn uitbestedingsbeleid vast wanneer en onder welke voorwaarden het pensioenfonds besluit tot uitbesteding van taken of werkzaamheden. Bij uitbesteding van taken of werkzaamheden neemt het pensioenfonds adequate maatregelen in de overeenkomst op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft en/of schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	√	Het Uitbestedingsbeleid van 2022 is in 2025 geactualiseerd en DORA-proof gemaakt.

Thema 2: Goed besturen

Onder dit thema vallen de normen die betrekking hebben op de organisatie van de bestuurlijke processen en die beschrijven hoe het bestuur waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds.

Normen		Naleving	Toelichting
8	Het bestuur legt duidelijk vast op grond van welke overwegingen een besluit is genomen, wat de relatie is met de strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en op welke wijze het bestuur de overige organen van het pensioenfonds betreft of heeft betrokken.	√	Het format voor besluitvorming door het bestuur (BOB) met vastlegging in bestuurlijke voorleggers en notulen borgt dat de vereiste processtappen worden gezet.
9	Het bestuur weegt de aanbevelingen van het intern toezicht en de adviezen van overige organen zorgvuldig en motiveert afwijkingen.	√	Aanbevelingen van intern toezicht en overige organen worden opgevolgd. Indien opvolging niet plaatsvindt wordt aangegeven waarom van opvolging wordt afgeweken

Normen		Naleving	Toelichting
10	Het bestuur legt vast wanneer het bestuur het oordeel van de sleutelfunctiehouders in zijn besluiten betreft. Wanneer het bestuur het oordeel van de sleutelfunctiehouders in zijn besluiten betreft, legt het bestuur vast hoe het bestuur dit oordeel heeft gewogen en betrokken in zijn besluiten.	√	Zie toelichting norm 8 en de beleidsdocumenten met betrekking van de sleutelfuncties: de SFH's worden in de bestuurlijke besluitvorming betrokken bij nieuw beleid dan wel een beleidsaanpassing met significante wijzigingen. Het oordeel van SFH's wordt in het bestuur besproken.
11	Het bestuur legt zijn beleid op strategische aandachtsgebieden schriftelijk vast en zorgt voor een gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt waar nodig bij.	√	Het fondsbeleid wordt vastgelegd in de jaarlijks geactualiseerde Abtn, de jaarlijks herijkte strategische doelstellingen en rapporteert daarover in het bestuursverslag.
12	Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Daarbij betreft het bestuur de taak- en rolverdeling van bestuur, bestuurlijke commissies en sleutelfunctiehouders.	√	Een en ander is vastgelegd in de statuten, commissiereglementen, beleidsdocumenten betreffende de SFH's, het uitbestedingsbeleid en de contracten en SLA's met uitvoerders.
13	Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren. De voorzitter is het eerste aanspreekpunt en is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur.	√	Zie de statuten, DB-reglement en de rapportage over bestuurlijke evaluatie en boardroom dynamics.
14	Elk bestuurslid heeft stemrecht.	√	Zie statuten.
15	"Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur rapporteert jaarlijks in zijn bestuursverslag in ieder geval over: ◆ missie, visie, strategie ◆ naleving deze code en interne gedragscode ◆ evaluatie van het bestuurlijk functioneren ◆ afhandeling van klachten en geschillen en de operationele follow-up daarvan"	√	Zie in het bestuursverslag in hoofdstuk 1.2.2 en 2.

Normen		Naleving	Toelichting
16	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Het bestuur zorgt ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is en dat er een noodprocedure beschikbaar is om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	√	Zie het integraal risicomanagementbeleid, het crisisplan en hoofdstuk 3.11 van het bestuursverslag. Voor alle geïdentificeerde hoofd risico's worden risicokaarten opgesteld volgens planning.

Thema 3: Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren

Onder dit thema vallen normen over de wijze waarop het intern toezicht werkt en waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds. Ook zijn er normen opgenomen over de controle.

Normen		Naleving	Toelichting
17	"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 belanghebbenden- orgaan."	√	Zie het Toezichtplan en hoofdstuk 5 van het bestuursverslag: het verslag van de Raad van Toezicht.
18	Het intern toezicht legt vast hoe het intern toezicht het functioneren van het bestuur toetst, wat daarbij het normenkader is, wat het intern toezicht daarvoor nodig heeft, over welke onderwerpen het intern toezicht zich in een specifieke periode een oordeel wenst te vormen en waarover het in gesprek wil met bestuur en verantwoordingsorgaan of belanghebbendenorgaan.	√	Zie het Toezichtplan van de Raad van Toezicht.
19	Het intern toezicht is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich ernaar.	√	Zie hoofdstuk 5 van het bestuursverslag: het verslag van de Raad van Toezicht.
20	Het intern toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.	√	Zie hoofdstuk 5 van het bestuursverslag: het verslag van de Raad van Toezicht.

Normen		Naleving	Toelichting
21	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.	√	Zie het Toezichtplan van de Raad van Toezicht.
22	Het bestuur draagt de accountant en actuaris die controle uitvoert c.q. certificeert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle c.q. certificering. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit een zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.	√	Zie de contracten met deze functionarissen en de jaarlijkse SIRA.
23	Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan van de uitkomst op de hoogte.	√	Zie het evaluatie-overzicht 2025: door de Financiële Commissie.

Thema 4: Verantwoording en inspraak organiseren

Onder dit thema vallen normen over de wijze waarop verantwoording, medezeggenschap en inspraak werkt en waarde toevoegt aan de doelstellingen en het functioneren van het pensioenfonds.

Normen		Naleving	Toelichting
24	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het voor de toekomst maakt. Het bestuur maakt daarbij inzichtelijk hoe het de verschillende belangen heeft afgewogen. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn.	√	Zie de hoofdstukken 2 en 3 van het bestuursverslag.
25	Het bestuur gaat met het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan bij het afleggen van verantwoording in gesprek.	√	Het bestuur heeft jaarlijks frequente overleggen en evaluaties met het VO.
26	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.	√	Zie Toezichtplan RvT en hoofdstuk 5 van het bestuursverslag: het verslag van de Raad van Toezicht.

Normen		Naleving	Toelichting
27	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.	√	Zie Toezichtplan RvT 2025, Inleiding
28	Het verantwoordingsorgaan maakt het mogelijk dat het bestuur en het intern toezicht verantwoording kunnen afleggen en geeft een oordeel over het handelen van het bestuur. Daarnaast oefent het verantwoordingsorgaan de aan hem toegekende adviesrechten uit, tenzij het verantwoordingsorgaan daar gemotiveerd niet voor kiest. Het verantwoordingsorgaan houdt bij zijn taken rekening met alle belanghebbenden.	√	Zie statuten, reglement VO en hoofdstuk 6 van het bestuursverslag: het verslag van het VO.
29	Het verantwoordingsorgaan bewaakt of het bestuur de verschillende belangen evenwichtig afweegt.	√	Zie het verslag van het VO in het bestuursverslag.
30	Het belanghebbendenorgaan maakt het mogelijk dat het bestuur en het intern toezicht verantwoording kunnen afleggen en geeft een oordeel over het handelen van het bestuur. Daarnaast oefent het belanghebbendenorgaan de aan hem toegekende adviesrechten uit, tenzij het belanghebbendenorgaan daar gemotiveerd niet voor kiest. Ook oefent het belanghebbendenorgaan de aan hem toegekende goedkeuringsrechten uit. Het belanghebbendenorgaan houdt bij zijn taken rekening met alle belanghebbenden.	nvt	nvt
31	Het belanghebbendenorgaan bewaakt of het bestuur de verschillende belangen evenwichtig afweegt.	nvt	nvt
32	Het bestuur organiseert en stimuleert zijn dialoog met belanghebbenden op een manier die past bij het pensioenfonds en zijn (diverse groepen van) belanghebbenden.	√	Frequent overleg met Sociale Partners/VO.

Thema 5: Effectief functioneren van fondsorganen

Onder dit thema vallen normen over de effectiviteit van het functioneren en deze zijn relevant voor alle organen van het pensioenfonds.

Normen		Naleving	Toelichting
33	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit en inclusie, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid.	√	Zie Geschiktheidsbeleid en-plan, alsmede Diversiteitsbeleid; hoofdstuk 2.6 van het bestuursverslag.
34	Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder ten minste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	√	Zie Geschiktheidsbeleid en-plan, alsmede Diversiteitsbeleid; hoofdstuk 2.3 van het bestuursverslag.
35	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er ten minste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	X	De bestuurlijke bezetting voldoet; de VO-bezetting niet.
36	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.	√	Zie de gebruikte functieprofielen, het geschiktheidsbeleid en de competentievisie voor het VO.

Normen		Naleving	Toelichting
37	De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds.	X	""Een lid van het bestuur treedt uiterlijk vier jaar na zijn benoeming af volgens een door het bestuur op te maken rooster van aftreden. De afgetreden bestuurders zijn herbenoembaar. Het bestuur kan de afgetreden bestuursleden maximaal twee keer herbenoemen. Indien daar gegronde redenen voor zijn, zulks ter beoordeling door het bestuur, kan een bestuurslid meer dan twee keer worden herbenoemd." Het bestuur wenst zich ten behoeve van de borging van continuïteit en de geschiktheid, zeker richting de Wtp-transitie, grotere bewegingsvrijheid voor te behouden dan de Code aangeeft. Van belang daarbij vindt het bestuur ook een ruime historische kennis van het fonds onder bestuursleden, alsmede kennis van de betrokken sectoren. Na invaren in Wtp is het bestuur voornemens de statuten in lijn te brengen met de code pensioenfonds.
38	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 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.	√	Zie de statuten.
39	Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid voor de beloning van de leden van de organen van het pensioenfonds, aan commissies verbonden adviseurs en medebeleidsbepalers. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert.	√	Zie het Beloningsbeleid en hoofdstuk 3.6.4 van het bestuursverslag.

Normen		Naleving	Toelichting
40	De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag.	√	Zie het Beloningsbeleid en hoofdstuk 3.6.4 van het bestuursverslag.
41	Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatie gerelateerde beloningen. Prestatie gerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning en zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het pensioenfonds.	√	Zie het Beloningsbeleid en hoofdstuk 3.6.4 van het bestuursverslag.
42	Het bestuur verstrekt bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht geen transitie- of ontslagvergoeding. Bij ontslag van een andere medebeleidsbepaler moet een eventuele transitie- of ontslagvergoeding passend zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	√	Zie het Beloningsbeleid en hoofdstuk 3.6.4 van het bestuursverslag.
43	Het bestuur spreekt zich uit over de gewenste cultuur en gedraagt zich daarnaar. Aspecten in de cultuur waar het bestuur zich rekenschap van geeft, zijn onder meer het openstaan voor kritiek, het leren van fouten en de mate van inclusie in besluitvorming en functioneren.	√	Zie het Geschiktheidsbeleid.
44	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.	√	Zie (de naleving van) de Gedragscode. Daarbij wordt bij bestuursvergaderingen aandacht gegeven aan meldingen in het kader van Compliance als vast agenda-onderdeel
45	Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.	√	Zie de Klokkenluidersregeling.
46	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.	√	Zie (de naleving van) de Gedragscode.

Normen		Naleving	Toelichting
47	De voorzitter is samen met het bestuur verantwoordelijk om een open cultuur te bevorderen waarin sprake is van een lerende omgeving waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur.	√	Zie het geschiktheidsbeleid.
48	Het bestuur waarborgt dat de leden van de organen van het pensioenfonds en medebeleidsbepalers onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. De organen hebben daarnaast een eigen verantwoordelijkheid om het mogelijk te maken dat hun leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	√	In het kader van onafhankelijkheid wordt er op frequente basis een overzicht privebelangen opstellend en beoordeeld.
49	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 aan bestuursmodel, integriteit, geschiktheid, continuïteit, diversiteit en inclusie, de wijze van opereren en de mate waarin de individuele leden zich voldoende onafhankelijk en kritisch kunnen opstellen.	√	Het eigen functioneren heeft bij alle organen continue aandacht. Regulier worden er kennissessies gehouden. Ook vinden er op frequentie basis bijeenkomsten plaats om functioneren als geheel, en samenwerking met andere organen te beoordelen.

Begrippenlijst

Abtn (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een Abtn. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Deposito

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal twee jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

IBNR

Dit is een reservering voor langdurig zieken die kans lopen om arbeidsongeschikt te raken.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Pensioenresultaat

Een maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen: som van de verwachte uitkeringen conform het beleid van het pensioenfonds gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen zonder korten en altijd indexeren.

Premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen de feitelijke premie en de actuariel benodigde koopsom voor de op te bouwen aanspraken (exclusief de component voor uitvoeringskosten). Bij een premiedekkingsgraad lager dan de actuele dekkingsgraad draagt de premie niet bij aan herstel en vice versa.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentedekking

Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR (Stichting van de Arbeid)

Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

Template periodieke informatieverschaffing 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

Productnaam: Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 724500E6TIZKOGXH0V91

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

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



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

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvvoeding en Pluimveevlees (Pensioenfondsen VLEP) heeft gedurende de referentieperiode een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB-beleid) toegepast, waarmee de volgende ecologische en sociale kenmerken werden gepromoot:

1. Niet bijdragen aan controversieel gedrag en activiteiten door middel van uitsluitingen

Pensioenfonds VLEP heeft bedrijven uitgesloten waarbij engagement op voorhand niet zinvol werd geacht, geen (positieve) respons op engagementactiviteiten werd waargenomen of die uitzonderlijk slecht scoorden op MVB-gebied.

Dit heeft geleid tot uitsluitingen in een aantal productgroepen die niet passen bij het beleid van Pensioenfonds VLEP, namelijk:

- controversiële wapens (inclusief clustermunities en landmijnen);
- bedrijven die meer dan 5% van hun omzet behalen uit de productie of distributie van tabak;
- bedrijven die meer dan 1% van hun omzet behalen uit kolen en teerzanden; en
- ondernemingen die ernstige schenders zijn van internationale standaarden, zoals de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, het VN Global Compact en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Daarnaast heeft Pensioenfonds VLEP niet belegd in staatsobligaties van landen die onderworpen waren aan sancties van de VN-Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.

De identificatie van deze entiteiten vond plaats op basis van MSCI-data.

De prestaties van Pensioenfonds VLEP ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicator 1. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

2. Bedrijven stimuleren om een positieve bijdrage te leveren aan duurzame ontwikkeling en in lijn te handelen met internationale verdragen en gedragscodes

Pensioenfonds VLEP heeft via actief aandeelhouderschap invloed uitgeoefend op de ondernemingen waarin werd belegd. De ingezette instrumenten waren stemmen (voting) en het aangaan van constructieve en kritische dialogen (engagement). Waar mogelijk werd hierbij samengewerkt met andere partijen en initiatieven.

Via deze activiteiten zijn ondernemingen aangespoord transparant te zijn en te handelen in lijn met internationale normen voor arbeidsomstandigheden, mensenrechten en klimaatbeleid.

Om de bijdrage aan duurzame ontwikkeling inzichtelijk te maken, heeft Pensioenfonds VLEP aansluiting gezocht bij het raamwerk van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Daarbij lag de nadruk op:

- SDG 8 (waardig werk en economische groei);
- SDG 12 (verantwoorde consumptie en productie); en
- SDG 13 (klimaatactie).

Actief aandeelhouderschap werd uitgevoerd door Columbia Threadneedle Investments (CTI), die ondernemingen selecteerde voor engagement op basis van een ESG-beoordeling.

De prestaties van Pensioenfonds VLEP ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 2 en 3. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

3. Integratie van MVB-criteria in het beleggingsproces

Pensioenfonds VLEP heeft van de fiduciair vermogensbeheerder verlangd dat MVB-criteria worden meegenomen in de advisering, en dat onderliggende vermogensbeheerders deze criteria integreren in hun beleggingsbeslissingen.

Bij het vaststellen van de prioriteiten binnen het MVB-beleid is gekeken naar de relevantie en urgentie voor zowel de portefeuille als de maatschappij. Hierbij is onder meer geborgd dat ondernemingen waarin werd belegd niet structureel betrokken waren bij ernstige milieuvervuiling, corruptie of mensenrechtenschendingen. Daarnaast is 'arbeidsomstandigheden' aangemerkt als een belangrijk speerpunt.

Voor beleggingen in hypotheek en vastgoed lag de nadruk op de selectie van vermogensbeheerders. Pensioenfonds VLEP beoordeelde hierbij het beleid, de processen en de resultaten van de beheerders op het gebied van MVB. Relevante criteria waren onder meer de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) en de SFDR-productclassificaties.

De prestaties van Pensioenfonds VLEP ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 4 en 5. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

4. Mitigatie van klimaatverandering

Klimaatverandering vormde een belangrijk aandachtsgebied voor Pensioenfonds VLEP. Het pensioenfonds heeft zich gericht op het realiseren van een beleggingsportefeuille in lijn met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs, waaronder het streven naar een netto-nul uitstoot van broeikasgassen in 2050.

De volgende doelstellingen zijn daarbij toegepast:

- aandelen ontwikkelde markten: een initiële CO₂-reductie van 30%, gevolgd door een jaarlijkse reductie van 7%, gericht op netto nul in 2050;
- hoogrentende bedrijfsobligaties: een 30% lagere carbon footprint dan de benchmark;
- bedrijfsobligaties: een streefallocatie van 25% naar green, social en sustainable bonds;
- staatsobligaties: een streefallocatie van 10% naar green, social en sustainable bonds.

De prestaties van Pensioenfonds VLEP ten aanzien van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van duurzaamheidsindicatoren 6, 7, 8 en 9. De resultaten zijn opgenomen in de volgende vraag.

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

1. Aantal beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen	0 Per 31/12/2025. Alleen voor discretionaire mandaten.
2. Aantal bedrijven waarmee de vermogensbeheerders in een engagementtraject zitten	295 bedrijven
3. Verdeling engagement activiteiten naar onderliggende SDG doelstellingen	SDG 1 – Geen armoede: 1% SDG 2 – Geen honger: 6% SDG 3 – Goede gezondheid en welzijn: 11% SDG 4 – Kwaliteitsonderwijs: 1% SDG 5 – Gendergelijkheid: 1% SDG 6 – Schoon water en sanitair: 4% SDG 7 – Betaalbare en duurzame energie: 14% SDG 8 – Eerlijk werk en economische groei: 21% SDG 9 – Industrie, innovatie en infrastructuur: 10% SDG 10 – Ongelijkheid verminderen: 1% SDG 11 – Duurzame steden en gemeenschappen: 0% SDG 12 – Verantwoorde consumptie en productie: 6% SDG 13 – Klimaatactie: 14% SDG 14 – Leven in het water: 0% SDG 15 – Leven op het land: 2% SDG 16 – Vrede, justitie en sterke publieke diensten: 1% SDG 17 – Partnerschap om doelstellingen te bereiken: 0%

	Geen SDG: 8%
4. GRESB score van vastgoedfondsen waarin VLEP belegt	- Achmea Dutch Residential Fund: GRESB-score van 92 sterren;
5. Percentage hypotheekfondsen waarin VLEP belegt die ecologische en/of sociale kenmerken promoot	100% • PVF Particuliere Hypothekenfonds: art. 8 SFDR • AeAM Dutch Mortgage Fund (1 en 2): art. 8 SFDR
6. CO ₂ -intensiteit van de aandelenportefeuille in ontwikkelde markten (weighted average carbon intensity)	Portefeuille: 82,54 Benchmark: 91,1 Per 31/12/2025.
7. Carbon footprint van de hoogrentende bedrijfsobligatie portefeuille vergeleken met de benchmark	Portefeuille: 111,25 Benchmark: 171,16 Per 31/12/2025.
8. Percentage van de bedrijfsobligatieportefeuille belegd in green, social en sustainable bonds	Portefeuille: 27,3%% Streefpercentage: 25%
9. Percentage van de staatsobligatieportefeuille belegd in green, social en sustainable bonds	Portefeuille: 4,97% Streefpercentage: 10%

● ...en in vergelijking tot voorgaande perioden?

De meeste indicatoren hebben zich gedurende de verslagperiode ontwikkeld conform verwachting. Het aantal engagements lag substantieel hoger dan gedurende de vorige rapportageperiode maar lager dan in 2023. Dit getal schommelt en is mede afhankelijk van de doorlooptijd van engagementtrajecten.

Daarnaast is de carbon footprint van de hoogrentende bedrijfsobligatie portefeuille substantieel gedaald. Dit hangt samen met de beperkte kwaliteit en beschikbaarheid van de onderliggende data. Door deze beperkingen in de datakwaliteit en -dekking kunnen de gerapporteerde uitkomsten door de tijd heen variëren.

Eventuele veranderingen in deze indicatoren dienen daarom met de nodige voorzichtigheid te worden geïnterpreteerd. De relatieve verhouding met de benchmark is het belangrijkste en daarop scoort het Pensioenfonds conform verwachting en in lijn met voorgaande jaren.

Het percentage van de staatsobligatieportefeuille dat is belegd in green, social en sustainable bonds is in 2025 gedaald tot een niveau vergelijkbaar met dat van 2022. Dit percentage ligt momenteel onder het streefpercentage en zal periodiek worden geëvalueerd.

	2025	2024	2023	2022
1. Aantal beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen	0 Per 31/12/2025 Alleen voor discretionaire mandaten.	0 Per 31/12/2024. Alleen voor discretionaire mandaten.	0 Per 31/12/2023 Alleen voor discretionaire mandaten.	0 Per 31/12/2022 Alleen voor discretionaire mandaten.
2. Aantal bedrijven waarmee de engagement provider in een engagementtraject zit	295	193	402	207
3. Verdeling engagement activiteiten naar onderliggende SDG doelstellingen	SDG 1: 1% SDG 2: 6% SDG 3: 11% SDG 4: 1% SDG 5: 1% SDG 6: 4% SDG 7: 14% SDG 8: 21% SDG 9: 10% SDG 10: 1% SDG 11: 0% SDG 12: 6% SDG 13: 14% SDG 14: 0% SDG 15: 2% SDG 16: 1% SDG 17: 0% Geen SDG: 8%	SDG 1: 0% SDG 2: 0% SDG 3: 3% SDG 4: 0% SDG 5: 3% SDG 6: 6% SDG 7: 0% SDG 8: 1% SDG 9: 1% SDG 10: 3% SDG 11: 1% SDG 12: 12% SDG 13: 36% SDG 14: 2% SDG 15: 9% SDG 16: 1% SDG 17: 0% Geen SDG: 13%	SDG 1: 0% SDG 2: 1% SDG 3: 7% SDG 4: 0% SDG 5: 8% SDG 6: 2% SDG 7: 2% SDG 8: 16% SDG 9: 3% SDG 10: 3% SDG 11: 1% SDG 12: 19% SDG 13: 23% SDG 14: 1% SDG 15: 5% SDG 16: 2% SDG 17: 0% Geen SDG: 7%	SDG 1: 0% SDG 2: 4% SDG 3: 3% SDG 4: 0% SDG 5: 4% SDG 6: 3% SDG 7: 2% SDG 8: 14% SDG 9: 1% SDG 10: 7% SDG 11: 1% SDG 12: 19% SDG 13: 19% SDG 14: 2% SDG 15: 10% SDG 16: 4% SDG 17: 0% Geen SDG: 9%
4. GRESB score van vastgoedfondsen waarin VLEP belegt	- Achmea Dutch Residential Fund: GRESB-score van 92 sterren	- Achmea Dutch Residential Fund: GRESB-score van 91 sterren	- Achmea Dutch Residential Fund: GRESB-score van 93 sterren	- Achmea Dutch Residential Fund: GRESB-score van 93, 5 sterren - CRBE Eurosiris: dit fonds is in liquidatie en rapporteert geen data
5. Percentage hypotheekfondsen waarin VLEP belegt die ecologische en/of sociale	100% PVF Particuliere Hypotheekfondsen: art. 8	100% PVF Particuliere Hypotheekfondsen: art. 8	100% PVF Particuliere Hypotheekfondsen: art. 8	100% PVF Particuliere Hypotheekfondsen: art. 8

kenmerken promoot	SFDR AeAM Dutch Mortgage Fund (1 en 2): art. 8 SFDR	SFDR AeAM Dutch Mortgage Fund (1 en 2): art. 8 SFDR	SFDR AeAM Dutch Mortgage Fund (1 en 2): art. 8 SFDR	- SFDR AeAM Dutch Mortgage Fund (1 en 2): art. 8 SFDR - NN Dutch Residentia I mortgage Fund: art. 8 SFDR
6. CO ₂ e-intensiteit van de aandelenportefeuille in ontwikkelde markten (weighted average carbon intensity)	Portefeuille: 82,54 Benchmark: 91,1 Per 31/12/2025	Portefeuille: 93 Benchmark: 92 Per 31/12/2024.	Portefeuille: 68 Benchmark: 105 Per 31/12/2023.	Portefeuille: 104 Benchmark: 137 Per 31/12/2022.
7. Carbon footprint van hoogrentende bedrijfsobligatie portefeuille vergeleken met de benchmark	Portefeuille: 111,25 Benchmark: 171,16 Per 31/12/2025	Portefeuille: 194 Benchmark: 292 Per 31/12/2024.	Portefeuille: 215 Benchmark: 315 Per 31/12/2023.	Portefeuille: 265 Benchmark: 398 Per 31/12/2022.
8. Percentage van de bedrijfsobligatie-portefeuille belegd in green, social en sustainable bonds	Portefeuille: 27,3% Streefpercentage: 25%	Portefeuille: 24,1% Streefpercentage: 25%	Portefeuille: 24,1% Streefpercentage: 25%	Portefeuille: 17,3% Streefpercentage: 25%
9. Percentage van de staatsobligatie-portefeuille belegd in green, social en	Portefeuille: 4,97% Streefpercentage: 10%	Portefeuille: 7,8% Streefpercentage: 10%	Portefeuille: 7,8% Streefpercentage: 10%	Portefeuille: 4,9% Streefpercentage: 10%

sustainable bonds				
----------------------	--	--	--	--

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

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

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



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

Pensioenfonds VLEP heeft niet alle belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in aanmerking genomen. Deze zijn gedefinieerd in de wet en kunnen door pensioenfondsen zelf worden aangevuld. Pensioenfonds VLEP heeft de volgende ongunstige effecten wel meegenomen, tussen haakjes is opgenomen hoe Pensioenfonds VLEP het ongunstige effect heeft meegenomen en de toelichting staat onder de eerste vraag:

- Broeikasgasemissies bedrijven (reductiedoelstelling bepaalde activaklassen en actief aandeelhouderschap);
- CO₂-voetafdruk bedrijven (reductiedoelstelling bepaalde activaklassen en actief aandeelhouderschap);
- Broeikasgasintensiteit bedrijven (reductiedoelstelling bepaalde activaklassen en actief aandeelhouderschap);
- Blootstelling aan bedrijven actief in de fossiele brandstofsector (uitsluitingsbeleid);
- Aandeel in verbruik en productie van niet-hernieuwbare energie (actief aandeelhouderschap);
- Intensiteit energieverbruik per klimaatsector met hoge impact (reductiedoelstelling bepaalde activaklassen en actief aandeelhouderschap);
- Schendingen van UN Global Compact-principes (uitsluitingenbeleid en actief aandeelhouderschap);
- Gebrek aan processen en nalevingsmechanismen om de compliance van de UN Global Compact principes en de OESO-richtlijnen voor multinationale bedrijven te controleren (uitsluitingenbeleid);
- Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens) (uitsluitingenbeleid).

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.

Een gedetailleerde toelichting op de ongunstige effecten is verstrekt in de specifieke PAI verklaring die op de website van Pensioenfonds VLEP is gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **01-01-2025 tot 31-12-2025**

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
<i>Achmea Dutch Residential Fund</i>	<i>Vastgoed</i>	<i>4,96%</i>	<i>Nederland</i>
<i>Achmea Particuliere Hypotheken Fonds</i>	<i>Hypotheke</i>	<i>3,99%</i>	<i>Nederland</i>
<i>Duitse staat 16SEP26</i>	<i>Overheid</i>	<i>3,18%</i>	<i>Duitsland</i>
<i>Duitse staat 17JUN26</i>	<i>Overheid</i>	<i>2,56%</i>	<i>Duitsland</i>
<i>Duitse staat 2.5 15AUG54</i>	<i>Overheid</i>	<i>2,32%</i>	<i>Duitsland</i>
<i>iShares EEMG BD IFD-FLXUSD MNL EB</i>	<i>Financiële sector</i>	<i>2,12%</i>	<i>Ierland</i>
<i>Nvidia Corp.</i>	<i>Technologie</i>	<i>1,77%</i>	<i>Verenigde Staten</i>
<i>Nederlandse staat 2.0 15JAN54</i>	<i>Overheid</i>	<i>1,73%</i>	<i>Nederland</i>
<i>Nederlandse staat 2.75 15JAN47</i>	<i>Overheid</i>	<i>1,55%</i>	<i>Nederland</i>
<i>Apple Inc.</i>	<i>Technologie</i>	<i>1,35%</i>	<i>Verenigde Staten</i>
<i>Nederlandse Staat 3.75 15JAN42</i>	<i>Overheid</i>	<i>1,33%</i>	<i>Nederland</i>

Microsoft Corp.	Technologie	1,24%	Verenigde Staten
Duitse Staat 15AUG52	Overheid	1,21%	Duitsland
Duitse Staat 15AUG50	Overheid	1,07%	Duitsland
Amazon.com, Inc.	Consumptiegoederen discretionair	0,84%	Verenigde Staten

De percentages zijn gebaseerd op de stand per 31-12-2025 en gebaseerd op de totale portefeuille van Pensioenfonds VLEP. Derivaten en contanten zijn niet opgenomen in de tabel. Er is niet doorgekeken in beleggingsfondsen.

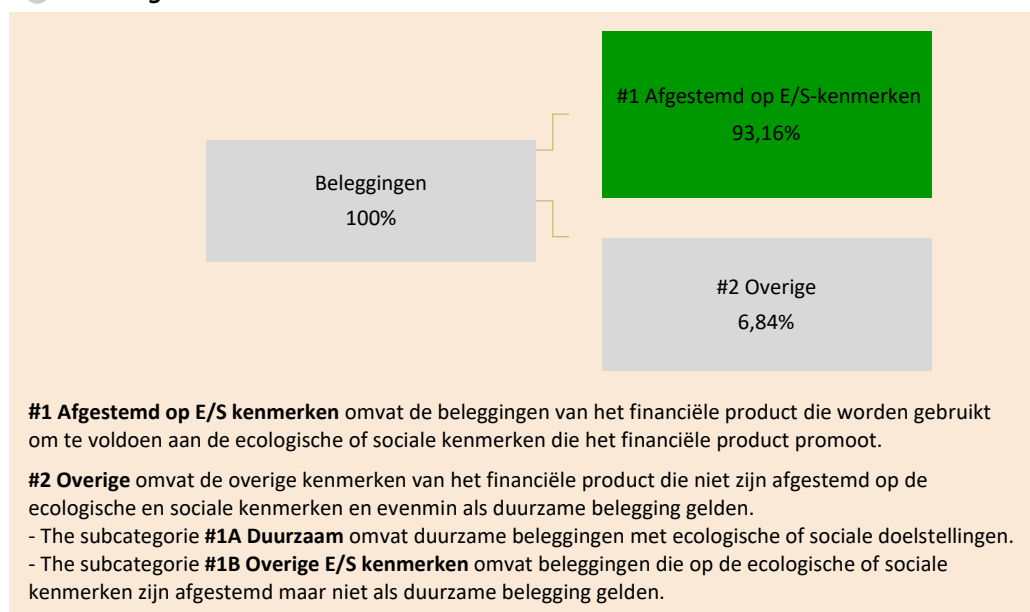


De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Pensioenfonds VLEP promootte ecologische en sociale kenmerken zonder dat het een duurzame beleggingsdoelstelling nastreeft. Pensioenfonds VLEP heeft geen minimumallocatie naar duurzame beleggingen gemaakt in de zin van SFDR of beleggingen in ecologisch duurzame activiteiten in de zin van de Taxonomie-Verordening. Het overgrote deel van de beleggingen van Pensioenfonds VLEP was afgestemd op de ecologische en of sociale kenmerken. Deze beleggingen hadden betrekking op aandelen, bedrijfsobligaties, beleggingen in vastgoed, hypotheek en staatsobligaties en is inclusief de LDI-portefeuille. De overige beleggingen waren niet afgestemd op deze kenmerken en gingen naar derivaten of liquide middelen. Daarvoor waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen van toepassing.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



wordt vooraan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Economische Sector	Som marktwaarde (%)
Financiële sector	18,51%
Overheid	17,62%
Overig	17,17%
Consumptiegoederen discretionair	8,87%
Technologie	8,78%
Industrie	4,69%
Communicatieservices	4,47%
Communicatie	4,47%
Gezondheidszorg	4,34%
Nutsbedrijven	3,90%
Basisconsumptiegoederen	2,45%
Materialen	1,89%
Vastgoed	1,45%
Energie	1,39%

De percentages zijn gebaseerd op de stand per 31-12-2025. De sectorverdeling is gemaakt op basis van doorkijk in onderliggende beleggingsfondsen voorzover er data hierover beschikbaar was (hetgeen doorgaans voor alle liquide beleggingen het geval is).



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

0%. Pensioenfonds VLEP heeft zich niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die zijn afgestemd op de EU-taxonomie. Daarom is er op dit moment geen streven om meer dan 0% te beleggen in duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie. Alhoewel de beperking van klimaatverandering een belangrijk onderwerp is voor Pensioenfonds VLEP heeft ze nog geen commitment op basis van de EU-taxonomie opgenomen in het beleid. Pensioenfonds VLEP stuurt momenteel op dit onderwerp o.a. door middel van een CO₂-reductiedoelstelling voor aandelen en uitsluitingen. Pensioenfonds VLEP houdt de ontwikkelingen ten aanzien van de EU-taxonomie wel goed in de gaten en zal zijn aanpak heroverwegen zodra zij meent dat een commitment helpt bij het bereiken van zijn ambities op het gebied van het mitigeren van klimaatverandering.

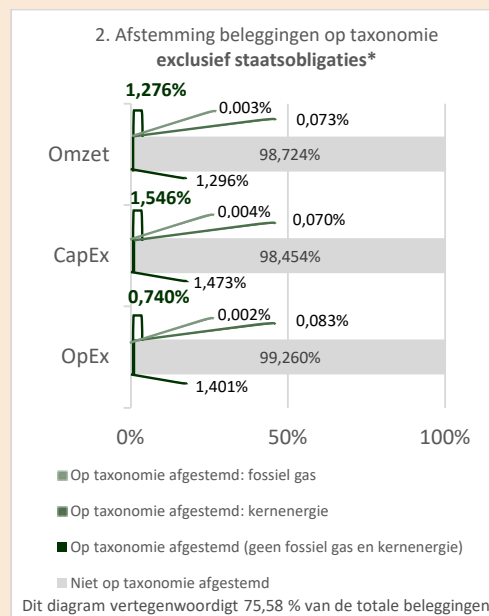
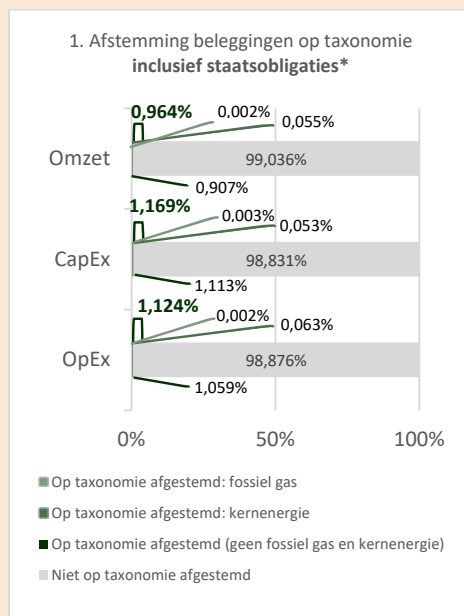
activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

- ☒ Ja:
- ☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie
- ☐ Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten was 0,06% zoals gedefinieerd in de EU-taxonomieverordening.

Het aandeel beleggingen in de faciliterende activiteiten was 0,59% zoals gedefinieerd in de EU-taxonomieverordening.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen was per eind 2025 0,96% en per eind 2024 0,99%. Het percentage is dus ongeveer gelijk. Dat is conform verwachting omdat Pensioenfonds VLEP niet op dit percentage stuurt.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Niet van toepassing. Pensioenfonds VLEP heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing. Pensioenfonds VLEP heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die zijn opgenomen in #2 Overige waren de beleggingen in derivaten en liquide middelen. Daarvoor waren geen ecologische of sociale minimumwaarborgen van toepassing. Derivaten worden gebruikt om grote financiële risico's mee af te dekken. Liquide middelen worden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals onderpandverplichtingen en pensioenuitkeringen.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Pensioenfonds VLEP heeft gedurende de referentieperiode verschillende maatregelen getroffen om de gepromote ecologische en sociale kenmerken toe te passen binnen de beleggingsportefeuille.

Ten eerste heeft Pensioenfonds VLEP uitsluitingscriteria toegepast. In opdracht van Pensioenfonds VLEP heeft een externe partij een uitsluitingslijst opgesteld met beleggingen waarin niet mag worden belegd. Deze lijst werd ter uitvoering aan alle onderliggende vermogensbeheerders gecommuniceerd en tweemaal geactualiseerd. Eventuele overschrijdingen werden door de vermogensbeheerders gemeld aan Pensioenfonds VLEP en de fiduciair vermogensbeheerder. De fiduciair vermogensbeheerder controleerde periodiek of de portefeuilles in lijn waren met de uitsluitingscriteria.

Daarnaast heeft Pensioenfonds VLEP toezicht gehouden op de wijze waarop vermogensbeheerders invulling gaven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Het beleid, de processen en de resultaten van de vermogensbeheerders op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen werden periodiek beoordeeld.

Voor vastgoedbeleggingen werd Pensioenfonds VLEP periodiek geïnformeerd over de GRESB-scores van de vastgoedfondsen waarin werd belegd. Op basis van deze informatie kon Pensioenfonds VLEP waar nodig bijsturen.

Verder heeft Pensioenfonds VLEP maatregelen genomen om klimaatrisico's te beperken. Vereisten ten aanzien van de reductie van gefinancierde emissies zijn als beleggingsrestricties meegegeven aan de externe vermogensbeheerders. Voor de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles is gekozen voor MSCI-benchmarks die voldoen aan de Europese vereisten voor EU Climate Transition Benchmarks. Pensioenfonds VLEP werd periodiek geïnformeerd over de uitvoering van het beleggingsbeleid en of de portefeuilles binnen de afgesproken kaders werden beheerd. De broeikasgasemissies van deze portefeuilles werden tweemaal gerapporteerd als onderdeel van de ESG-risicorapportage.

Tot slot heeft Pensioenfonds VLEP een doelallocatie vastgesteld voor bepaalde beleggingscategorieën. De externe vermogensbeheerder werd hierover geïnstrueerd en Pensioenfonds VLEP werd periodiek geïnformeerd over de daadwerkelijke allocatie.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Pensioenfonds VLEP heeft geen referentiebenchmark om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken voor de gehele pensioenregeling.

- ***Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***
Niet van toepassing.
- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft 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.

Referentie-benchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing.