

# jaarrapport 2025



STICHTING PENSIOENFONDS  
VOOR HUISARTSEN



h u i s a r t s  
p e n s i o e n



## BESTUURSVERSLAG

Voorwoord	5
1. Uw pensioenfonds in een oogopslag	8
2. Kerncijfers 2021 – 2025	9
3. Profiel	15
4. Bestuur	21
5. Klantbediening	29
6. Financiële positie	34
7. Beleggingen	43
8. Risicomanagement	54
9. Kosten	59
10. Vooruitblik 2026	69
11. Verslag intern toezicht & reactie bestuur	71
11.1 Verslag en bevindingen intern toezicht	72
11.2 Reactie bestuur op verslag intern toezicht	74
12. Verslag verantwoordingsorgaan	76
12.1 Verslag en bevindingen verantwoordingsorgaan	77
12.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	79
Bijlage 1 Personalía per 31 december 2025	82
Bijlage 2 SFDR-rapportages	84

## JAARREKENING

1. Balans per 31 december	125
2. Staat van baten en lasten	126
3. Kasstroomoverzicht	128
4. Algemene toelichting	130
5. Toelichting op de balans	138
6. Toelichting op de staat van baten en lasten	162
7. Overige gegevens	170
7.1 Verloopstaat deelnemers	170
7.2 Actuariële verklaring	171
7.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	173







## Vooruitgang én zelfreflectie

Huisarts & Pensioen is het pensioenfonds van, voor en met huisartsen. Samen zorgen we voor een goed pensioen voor huisartsen. 2025 was een jaar van vooruitgang én zelfreflectie. We hebben belangrijke stappen gezet richting een pensioen dat beter aansluit bij de toekomst van huisartsen, terwijl we ook punten zien die we willen verbeteren.

*Lees verder op de volgende pagina*

### *Stabiele groei op de lange termijn*

Met een beleidsdekkingsgraad van 131,7 procent eind 2025 blijft onze financiële positie solide. We realiseerden een stabiel rendement op de rendementsportefeuille. Daarmee houden we een stevige basis voor de toekomst. Tegelijkertijd bleven de resultaten van onze nieuwe aandelenstrategie achter. Dat vraagt om verdere aanscherping van onze beleggingskeuzes.

Begin 2026 houden wij een onderzoek onder huisartsen naar ons beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (mvb). We willen graag weten in hoeverre ons huidige beleid op dit vlak aansluit bij de persoonlijke voorkeuren van huisartsen. De resultaten van dit onderzoek kunnen we in de loop van dit jaar, vóór de zomer, met u delen.

Daarnaast verdiepten we ons in het uitbreiden van de impactportefeuille, naast het huidige zorgvastgoed. Dit zou gaan om kleinere, niet-beursgenoteerde bedrijven met een maatschappelijke impact op het gebied van klimaat en gezondheid. In 2025 is daarom besloten te starten met € 100 miljoen via een nieuw impactfonds met andere pensioenfondsen; de eerste investeringen worden begin 2026 verwacht.

### *Naar het nieuwe pensioenstelsel*

Een belangrijke mijlpaal was de verdere uitwerking van de nieuwe pensioenregeling richting het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). In nauwe samenwerking met de ledenraad en met zorg voor een evenwichtige belangenafweging hebben we hier grote stappen in gezet. We zijn ervan overtuigd dat we hiermee een toekomstbestendige regeling realiseren die beter aansluit bij de praktijk van huisartsen.

Tegelijkertijd staat de uitvoering van onze pensioenregeling onder druk. Onze uitvoeringsorganisatie heeft aangegeven uiterlijk in 2030 te stoppen met onze uitvoering. Wij nemen onze verantwoordelijkheid om te zorgen dat de overgang naar het nieuwe stelsel verantwoord en zorgvuldig verloopt, en dat onze pensioenuitvoering toekomstbestendig is ingericht.

De kwaliteit van onze dienstverlening is nog niet op het niveau is dat wij nastreven, onder andere door ontwikkelingen bij onze uitvoerder, en dat merken deelnemers. Daarom hebben we al eerder de regie op klantbediening verder naar ons toe getrokken en blijven we gericht werken aan verbetering, binnen de mogelijkheden die er zijn.

### *De huisarts centraal*

Vooruitkijkend staat 2026 in het teken van drie prioriteiten: de verdere implementatie van de Wet toekomst pensioenen, het verbeteren van de klantbediening en het realiseren van een toekomstbestendige pensioenuitvoering, die ons in staat stelt om huisartsen beter en persoonlijker te bedienen. Met deze agenda bouwen we verder aan een pensioenfonds dat financieel solide is, zorgvuldig keuzes maakt en blijft aansluiten bij de behoeften van huisartsen — nu en in de toekomst.

Nery Anderson  
*Voorzitter Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen*

**66**  
Wij zorgen voor een verantwoorde en zorgvuldige transitie en een toekomstbestendige pensioenuitvoering.

– Nery Anderson



# 1. UW PENSIOENFONDS IN EEN OOGOPSLAG

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

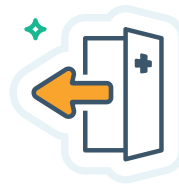
7

# 1. Uw pensioenfonds in een oogopslag



AANTAL ACTIEVE  
DEELNEMERS

15.959



AANTAL GEWEZEN  
DEELNEMERS

2.465



AANTAL  
GEPENSIONEERDEN

8.089

VERDELING M/V



34%



66%

VERDELING TYPE HUISARTS

35%  
VRIJGEVESTIGD



34%  
WAARNEMEND

15%  
IN OPLEIDING

16%  
DIENSTVERBAND



BELEIDS-  
DEKKINGSGRAAD

131,7%



TOTALE KOSTEN

€51,3 mln.



ONTVANGEN  
PREMIE

€306 mln.

BELEGD VERMOGEN

€9,3 mld.

STABIEL UITKERINGS-  
COLLECTIEF



€41,1 mln.

VARIABEL  
UITKERINGS-  
COLLECTIEF

€1.052,2 mln.

PREMIEREGELING



TOESLAG

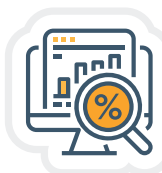
3,46%

PER 1 JANUARI 2026

BELEGGINGSRENDEMENT

-1,4%

STABIEL UITKERINGS-  
COLLECTIEF



-7,7%

VARIABEL  
UITKERINGS-  
COLLECTIEF

3,8%

PREMIEREGELING



## 2. KERNCIJFERS 2021 - 2025

## 2. Kerncijfers 2021 – 2025

Figuur 1 - Deelnemers\* en kosten

	2025	2024	2023	2022**	2021
<b>Opbouw aantal deelnemers</b>					
Actieve deelnemers	15.959	15.854	15.587	15.253	14.939
Gewezen deelnemers***	2.465	2.161	1.989	1.858	1.555
Pensioengerechtigden	8.089	7.936	7.809	7.728	7.779
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>26.513</b>	<b>25.951</b>	<b>25.385</b>	<b>24.839</b>	<b>24.273</b>
<b>Pensioenbeheer (in mln. €)</b>					
Uitkeringen	436	430	409	384	368
Premie premieregeling (voor risico deelnemers)	306	301	278	251	-
Premie uitkeringsregeling (voor risico fonds)	-1	1	-	-	223
Pensioenbeheerkosten	13,1	10,4	9,0	11,2	14,9
<b>Kengetallen</b>					
Directe kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,06	0,03	0,05	0,01	0,05
Totale kosten vermogensbeheer / gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,30	0,25	0,24	0,33	0,25
Kosten pensioenbeheer / gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,13	0,10	0,10	0,10	0,12
Totale kosten (vermogens- + pensioenbeheer) / gemiddeld belegd vermogen (in %)	0,43	0,35	0,33	0,43	0,37
Kosten pensioenbeheer / aantal deelnemers (actief + gepensioneerd) (in €)	544	439	383	487	658
Kosten pensioenbeheer / feitelijke premie (in %)	4,3	3,5	3,2	4,5	6,7

\* Om dubbeltelling te voorkomen, is het aantal pensioengerechtigden opgenomen exclusief deeltijdpensioengerechtigden. Deze zijn opgenomen bij de actieve deelnemers.

\*\* Op 1 januari 2022 is de pensioenregeling gewijzigd in een premieregeling. Vanaf 1 januari 2022 is de uitkeringsregeling, die tot die datum van kracht was, premievrij en is de nieuwe regeling van kracht.

\*\*\* Ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen zijn opgenomen bij gewezen deelnemers.

### Toelichting

Bij de kengetallen onderscheiden we directe en indirecte vermogensbeheerkosten. De directe vermogensbeheerkosten zijn de kosten die in de jaarrekening staan. De indirecte vermogensbeheerkosten zijn in de jaarrekening verwerkt ten laste van de beleggingsopbrengsten. Dit is conform de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. De totale vermogensbeheerkosten omvatten zowel directe als indirecte vermogensbeheerkosten. De transactiekosten zijn niet opgenomen in de indirecte vermogensbeheerkosten.

De pensioenbeheerkosten in het overzicht zijn de kosten die ook in de jaarrekening staan. De totale pensioenbeheerkosten stijgen in 2025 naar € 13,1 miljoen (inclusief de kosten voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel). In hoofdstuk 9 lichten we de kosten voor vermogensbeheer en pensioenbeheer en de transactiekosten toe.



Figuur 2 - Pensioenvermogen en dekkingsgraad

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Vermogen, solvabiliteit en toeslag</b>					
Pensioenvermogen uitkeringsregeling (in mln. €)	9.298	9.876	9.822	9.538	12.484
Pensioenvermogen premie- & cvp-regeling (in mln. €)	1.118	829	495	238	-
Pensioenverplichtingen uitkeringsregeling (in mln. €)	6.740	7.561	7.328	6.798	8.927
Pensioenverplichtingen premie- & cvp-regeling (in mln. €)	1.118	829	495	238	-
Dekkingsgraad op basis van DNB-rente (in %)	132,6	127,6	131,9	138,9	139,8
Beleidsdekkingsgraad (in %)	131,7	132,6	140,4	144,0	137,5
Vereiste dekkingsgraad FTK (in %)	112,7	114,8	114,1	113,5	116,0
Reële dekkingsgraad (in %)	105,3	105,1	109,6	113,6	113,1
Toegekende verhogingen (in %)	3,46	3,13	6,70	5,00	5,19*

\* Inclusief de per 31 december 2022 verleende extra toeslag over 2021 van 2,06%.

Figuur 3 - Beleggingsportefeuille

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Beleggingsportefeuille uitkeringsregeling (in mln. €)</b>					
Matching	3.082	3.413	3.843	3.771	4.509
Rendementsportefeuille	6.177	6.395	5.946	5.782	7.965
<b>Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)</b>	<b>9.260</b>	<b>9.808</b>	<b>9.789</b>	<b>9.553</b>	<b>12.474</b>
<b>Beleggingsportefeuille premieregeling (in mln. €)</b>					
Matching	-	-	2	-	-
Rendementsportefeuille	1.052	779	494	240	-
<b>Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)</b>	<b>1.052</b>	<b>779</b>	<b>496</b>	<b>240</b>	<b>-</b>
<b>Beleggingsportefeuille variabele regeling (in mln. €)</b>					
Matching	20	11	-	-	-
Rendementsportefeuille	21	11	-	-	-
<b>Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)</b>	<b>41</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Rendementsportefeuille (in mln. €)</b>					
Liquide zakelijke waarden	2.159	2.458	1.893	1.645	3.098
Liquide krediet	2.086	1.780	1.529	1.434	2.169
Illiquide zakelijke waarden	1.599	1.657	1.613	1.757	1.568
Illiquide krediet	1.333	1.336	1.286	943	1.105
Liquide middelen	51	32	30	36	50
Valuta overlay	37	-51	91	173	-25
<b>Totaal belegd vermogen (ultimo jaar)</b>	<b>7.266</b>	<b>7.212</b>	<b>6.442</b>	<b>5.988</b>	<b>7.965</b>

Figuur 4 - Rendement beleggingen

	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsportefeuille uitkeringsregeling	-1,4%	4,7%	6,9%	-20,5%	3,5%
Benchmark	-1,7%	4,9%	8,0%	-22,0%	4,6%
Beleggingsportefeuille premieregeling	3,8%	6,8%	5,8%	-8,0%	
Benchmark	3,4%	7,1%	6,8%	-9,1%	
Beleggingsportefeuille variabele pensioenregeling	-7,7%	7,7%			
Benchmark	-8,2%	7,8%			
Rendementsportefeuille	3,8%	6,9%	5,6%	-10,7%	15,8%
Benchmark	3,4%	7,1%	6,8%	-11,2%	14,8%

Figuur 5 - Opbouw deelnemersbestand naar type deelnemer

	2025	2024	2023	2022	2021
Actieve deelnemers	15.959	15.854	15.587	15.253	14.939
Gewezen deelnemers*	2.465	2.161	1.989	1.858	1.555
Pensioengerechtigden	8.089	7.936	7.809	7.728	7.779
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>26.513</b>	<b>25.951</b>	<b>25.385</b>	<b>24.839</b>	<b>24.273</b>

\* Ex-partners met zelfstandig recht op ouderdomspensioen zijn opgenomen bij gewezen deelnemers.

### Toelichting

Het totaal aantal deelnemers is in 2025 gestegen met 2,17 procent ten opzichte van 2024. Het aantal actieve deelnemers steeg met 0,66 procent ten opzichte van 2024. Het aantal pensioengerechtigden dat ouderdomspensioen krijgt, is met 139 toegenomen tot 6.013 (+2,37 procent). Van deze pensioengerechtigden is 80 procent man (2024: 81 procent) en 20 procent vrouw (2024: 19 procent). Het aantal pensioengerechtigden dat partnerpensioen krijgt, nam toe met 28 tot 1.935 (+1,47 procent). Samen met de wezenpensioengerechtigden (afname van 24 in 2025, -9,03 procent) nam het totaal aantal pensioengerechtigden met 153 toe tot een totaal van 8.089 (+1,93 procent).

Figuur 6 - Opbouw deelnemersbestand naar type huisarts (actief)

	2025	2024	2023	2022	2021
Vrijgevestigd huisartsen	5.787	5.909	6.031	6.143	6.249
Huisartsen in dienstverband	2.581	1.582	1.454	1.365	1.306
Waarnemend huisartsen	5.640	6.058	5.746	5.392	5.134
Huisartsen in opleiding	2.375	2.440	2.527	2.481	2.388
<b>Totaal actieve deelnemers</b>	<b>16.383</b>	<b>15.989</b>	<b>15.758</b>	<b>15.381</b>	<b>15.077</b>
Aantal deelnemers in meerdere regelingen	424	135	171	128	138

### Toelichting

Op grond van fiscale regelgeving zijn 676 directeur-grotoaandeelhouders (dga's) opgenomen als huisarts in dienstverband.

Figuur 7 - Ontwikkeling man-vrouwverhouding

Deelnemersgroep	2025	2024	2023	2022	2021
Vrijgevestigden (m)	2.512	2.618	2.753	2.915	3.055
Vrijgevestigden (v)	3.275	3.291	3.278	3.228	3.194
Huisartsen in dienstverband (m)	329	130	116	117	128
Huisartsen in dienstverband (v)	1.576	882	828	788	794
Dga's (m)	397	352	321	300	279
Dga's (v)	279	218	189	160	105
Waarnemend huisartsen (m)	1.614	1.678	1.574	1.431	1.361
Waarnemend huisartsen (v)	4.026	4.380	4.172	3.961	3.773
Huisartsen in opleiding (m)	621	640	686	668	623
Huisartsen in opleiding (v)	1.754	1.800	1.841	1.813	1.765
<b>Totaal aantal regelingen</b>	<b>16.383</b>	<b>15.989</b>	<b>15.758</b>	<b>15.381</b>	<b>15.077</b>
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>15.959</b>	<b>15.854</b>	<b>15.587</b>	<b>15.253</b>	<b>14.939</b>
<b>Totaal aantal gepensioneerden</b>	<b>8.089</b>	<b>7.936</b>	<b>7.809</b>	<b>7.728</b>	<b>7.779</b>

**Toelichting**

Van het totaal aantal actieve deelnemers in 2025 (15.959) is 66 procent vrouw en 34 procent man, gelijk aan de verhouding in 2024. Bij vrijgevestigden (m en v), waarnemers (m en v) en huisartsen in opleiding (m en v) zien we een daling in aantal deelnemers. De overige deelnemersgroepen laten een stijging in aantal deelnemers zien.

Figuur 8 - Aantal deelnemers en mutaties

	Actief excl. AO	Arbeidsongeschikt	Gewezen	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Beginstand	15.423	431	2.161	7.936	25.951
Overige oorzaken	-	-	-1	-	-1
Toetreding / hertoetreding	854	-	-117	-	737
Pensionering	-157	-23	-125	305	-
Arbeidsongeschiktheid	-67	79	-12	-	-
Revalidering	21	-39	18	-	-
Overlijden	-1	-6	-2	-282	-291
Ingang nabestaandenpensioen	-	-	-	154	154
Premievrij gemaakt door uitdienst	-549	-	549	-	-
Waardeoverdracht	-7	-	-6	-	-13
Afkoop emigratie / klein pensioen	-	-	-	-	-
Beëindiging wezenpensioen	-	-	-	-24	-24
Eindstand	15.517	442	2.465	8.089	26.513

Binnen het totale deelnemersbestand wordt een onderverdeling gemaakt in vier categorieën deelnemers:

- actieve deelnemers;
- arbeidsongeschikte deelnemers;
- gewezen deelnemers;
- pensioengerechtigden.

In het overzicht wordt een deelnemer die in meerdere groepen aan de pensioenregeling deelneemt, bijvoorbeeld als huisarts in dienstverband en als waarnemend huisarts, één keer meegeteld. De deeltijdgepensioneerden zijn in het overzicht niet opgenomen bij de pensioengerechtigden om dubbeltelling te voorkomen.



### 3. PROFIEL

Huisarts & Pensioen | jaarrapport 2025

## 3. Profiel

Binnen Huisarts & Pensioen zorgen we voor een goed pensioen voor huisartsen. Huisarts & Pensioen bestaat uit een vereniging en een pensioenfonds. Dit jaarverslag heeft betrekking op het pensioenfonds. Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen is opgericht in 1973 en realiseert als beroepspensioenfonds het pensioen voor huisartsen. Het fonds kent vier groepen deelnemers:

- vrijgevestigde huisartsen;
- huisartsen in dienstverband (sinds 1 januari 2007);
- waarnemend huisartsen (sinds 1 januari 2009);
- huisartsen in opleiding (sinds 1 januari 2021).

De beroepspensioenregeling voor huisartsen is verplichtgesteld. Het fonds kent geen aandeelhouders of andere externe belanghebbenden. Alle netto beleggingsopbrengsten komen volledig ten goede aan de deelnemers.

### *Missie, visie en strategie*

Al ruim vijftig jaar regelen huisartsen hun pensioen samen. In nauwe samenwerking met de beroepsgroep realiseren wij een pensioenregeling die aansluit bij de wensen en behoeften van de huisarts. In de ruim vijftig jaar sinds de oprichting veranderde met de wereld om ons heen ook de huisartsenpopulatie.

Huisartsen zijn in toenemende mate vrouw, zijn vaker dan vroeger waarnemer en hebben meer dan voorheen een werkende partner. Van ons als pensioenfonds vraagt dit flexibiliteit. In de loop der jaren is de pensioenregeling regelmatig aangepast aan de nieuwe werkelijkheid, en de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel biedt nieuwe kansen.

In 2024 heeft het algemeen bestuur het strategisch plan voor de periode 2024 – 2029 vastgesteld. Daartoe hebben we stilgestaan bij de wortels van het pensioenfonds, recente ontwikkelingen in de pensioensector en in het huisartsenvak, wensen van deelnemers, onze eigen sterktes en zwaktes, onze identiteit en kernwaarden.

We hebben onze missie als volgt gedefinieerd:

*Wij zijn het pensioenfonds van, voor en met huisartsen. Samen realiseren we een eenvoudige en wendbare pensioenregeling die past bij de wensen en behoeften van huisartsen, waarbij we rekening houden met onze impact op de maatschappij. Zo zorgen we voor een goed inkomen voor nu en later.*

Onze visie luidt:

*Samen naar een financieel gezonde toekomst waarin huisartsen hun eigen keuzes kunnen maken.*

Om deze visie te realiseren, hebben we een aantal strategische hoofddoelstellingen benoemd:

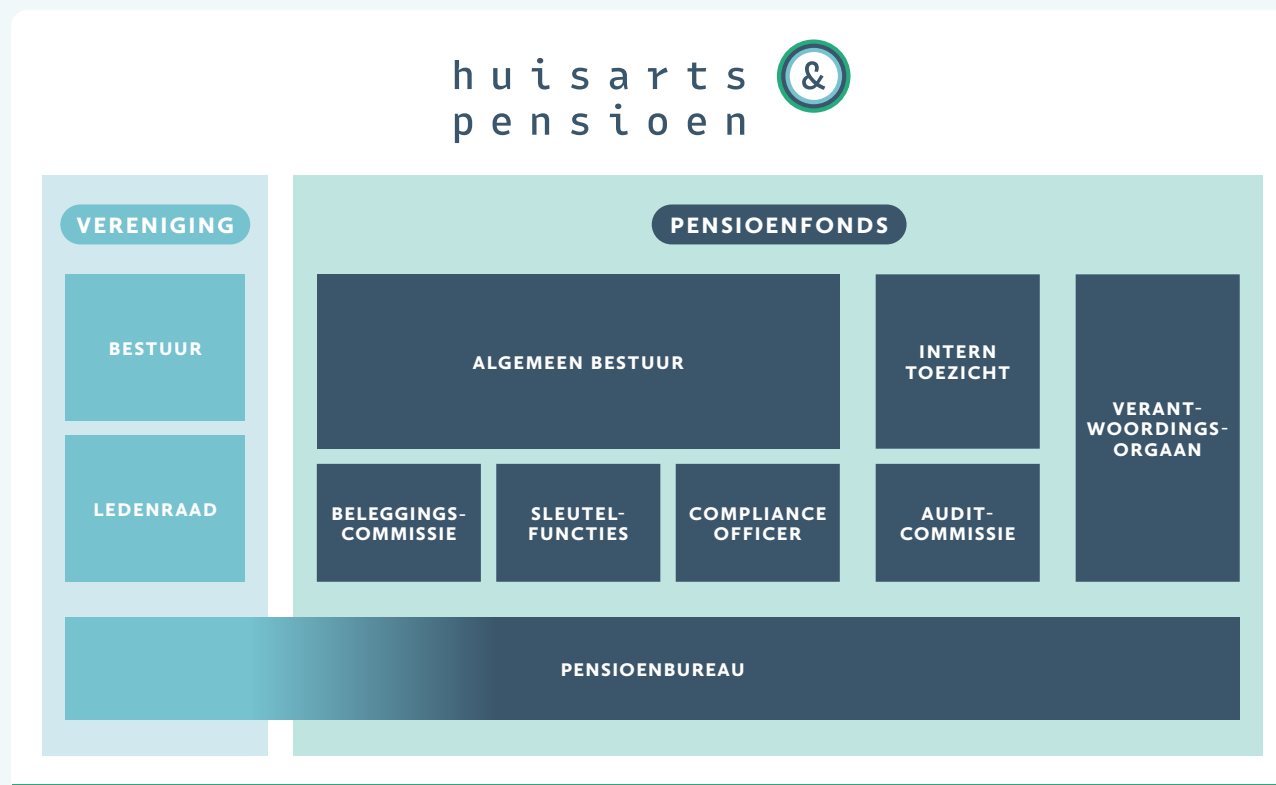
1. We hebben een toekomstbestendige pensioenregeling en een wendbare organisatie
2. De deelnemer staat centraal
3. We zijn een duurzaam pensioenfonds
4. We zijn een kostenefficiënt pensioenfonds
5. We zijn een goed georganiseerd pensioenfonds

Jaarlijks maken we een jaarplan, waarin we beschrijven welke activiteiten het pensioenfonds dat jaar onderneemt om de missie, visie en strategie te realiseren, gekoppeld aan voor dat jaar gedefinieerde speerpunten.

## 3.1 De organisatie

De organisatie van het pensioenfonds ziet er als volgt uit.

Figuur 9 – Organogram



### 3.1.1 Vereniging

De Beroepspensioenvereniging Huisartsen is een sinds 2006 wettelijk verplicht ingestelde vereniging. De vereniging vertegenwoordigt de beroepsgroep huisartsen waarvoor de pensioenregeling volgens de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) in stand wordt gehouden. De vereniging behartigt de belangen van de leden en buitengewone leden (gepensioneerden en gewezen deelnemers) die als deelnemer of gewezen deelnemer zijn aangesloten bij Huisarts&Pensioen. Om deze regeling verplicht te kunnen stellen, moet minimaal 60 procent van de deelnemers lid zijn van de vereniging. In 2025 heeft de vereniging op verzoek van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangetoond dat met een score van 78 procent nog ruimschoots sprake is van voldoende representativiteit. De vereniging bepaalt de inhoud van de pensioenregeling en geeft het pensioenfonds de opdracht deze uit te voeren. De afspraken hierover zijn vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst.

De ledenraad is het hoogste orgaan binnen de vereniging en bestaat uit 28 afgevaardigden. De ledenraad heeft als belangrijkste taken:

- het aanvragen, wijzigen of laten intrekken van de verplichtstelling van de pensioenregeling;
- het verkiezen van bestuursleden van het pensioenfonds;
- het aangaan en eventueel wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds;
- het geven van gevraagd of ongevraagd advies aan het bestuur van het pensioenfonds.

De afgevaardigden van de vereniging zijn verdeeld in twee clusters. Het betreft enerzijds een cluster voor de actieve huisartsen (vrijgevestigde huisartsen, huisartsen in dienstverband, waarnemend huisartsen en huisartsen in opleiding) en anderzijds een cluster voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers.

### 3.1.2 Algemeen bestuur

Het algemeen bestuur van het pensioenfonds bestaat uit drie uitvoerende bestuurders, vier niet-uitvoerende bestuurders en een onafhankelijke voorzitter. Het algemeen bestuur stelt het beleid vast en is eindverantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer van het fonds. Bestuurders worden verkozen door de ledenraad van de vereniging en benoemd door het algemeen bestuur na goedkeuring van De Nederlandsche Bank (DNB).

De uitvoerende bestuurders zijn naast hun strategische taak in het algemeen bestuur belast met en verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid van het fonds en de aansturing van het pensioenbureau. Daarbij is onderstaande taakverdeling van kracht.

Voor onderwerpen waarvan niet duidelijk is bij welke uitvoerende bestuurder deze thuishoren, is de voorzitter van de uitvoerende bestuurders het eerste aanspreekpunt.

Figuur 10 – Taakverdeling uitvoerende bestuurders

	Uitvoerende bestuurders		
	Vermogensbeheer	Klantbediening	IT, uitbesteding en risicomanagement
Algemeen	Voorzitter UB Cultuur & HR Bestuursondersteuning	Stakeholdermanagement	Projecten (werkwijze) Huisvesting
Inhoudelijk	Beleggingen Duurzaamheid Balansmanagement	Pensioenbeheer Communicatie Financiële planning	IT & uitbesteding Risk & compliance Finance & control

### 3.1.3 Intern toezicht

De niet-uitvoerende bestuurders oefenen naast hun strategische taak in het algemeen bestuur het intern toezicht uit. Dit toezicht heeft onder meer betrekking op:

- het beleid van het algemeen bestuur;
- de algemene gang van zaken bij het fonds;
- een adequate risicobeheersing;
- het beleggingsbeleid;
- de financiële informatieverschaffing door het fonds;
- de evenwichtige belangenafweging;
- de taakuitoefening door bestuurders.

### 3.1.4 Commissies

Het pensioenfonds kent twee commissies: de beleggingscommissie en de auditcommissie. De beleggingscommissie ondersteunt het uitvoerend bestuurslid dat is belast met vermogensbeheer bij de uitvoering van het beleggingsbeleid en het adviseren over strategische beleggingsvraagstukken. De beleggingscommissie bestaat uit het uitvoerend bestuurslid belast met beleggingen en twee externe leden, naar wens aangevuld met specialisten uit het pensioenbureau. De auditcommissie ondersteunt en adviseert de niet-uitvoerende bestuurders bij het uitvoeren van hun toezichttaak. De leden van auditcommissie zijn externe deskundigen met ruime professionele toezichtervaring.

### 3.1.5 Sleutelfunctiehouders

Conform wetgeving kent het fonds drie sleutelfuncties: actuarieel, risicobeheer en interne audit.

#### Actuarieel

De sleutelfunctie actuarieel ziet toe op de berekening van de technische voorzieningen en premiestelling van het fonds. De taken bestaan onder andere uit het beoordelen van methodieken en modellen, de coördinatie en toezicht op de berekening van de technische voorzieningen, advies over de adequaatheid van verzekeringsregelingen en het bijdragen aan doeltreffende toepassing van het risicobeheerssysteem.

Voor deze sleutelfunctie wordt onderscheid gemaakt tussen de sleutelfunctiehouder en de sleutelfunctievervuller. De sleutelfunctiehouder rapporteert periodiek over bovenstaande taken inclusief materiële bevindingen en aanbevelingen aan het bestuur. De sleutelfunctiehouder wordt hierin gefaciliteerd door de vervuller. Beide rollen zijn extern belegd.

#### Risicobeheer

De sleutelfunctie risicobeheer is verantwoordelijk voor de beoordeling van, monitoring van en rapportages over het risicobeheerssysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer.

Voor deze sleutelfunctie wordt onderscheid gemaakt tussen de sleutelfunctiehouder en de sleutelfunctievervuller. De sleutelfunctiehouder rapporteert periodiek over bovenstaande taken inclusief materiële bevindingen en aanbevelingen aan het algemeen bestuur. De sleutelfunctiehouder wordt hierin gefaciliteerd door de vervuller. Beide rollen zijn extern belegd.

### Interne audit

De sleutelfunctie interne audit is verantwoordelijk voor het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering. De functie helpt het pensioenfonds haar doelstellingen te realiseren door de doelmatigheid van de processen van governance, risicomanagement en beheersing te evalueren en te verbeteren middels audits.

Voor deze sleutelfunctie wordt onderscheid gemaakt tussen de sleutelfunctiehouder en de sleutelfunctie vervuller. De sleutelfunctiehouder rapporteert materiële bevindingen en aanbevelingen aan het bestuur. De sleutelfunctiehouder interne audit wordt hierin gefaciliteerd door de vervuller. Beide rollen zijn extern belegd.

De sleutelfunctiehouders rapporteren aan het algemeen bestuur en hebben een escalatielijn naar de voorzitter. Jaarlijks vindt een evaluatie plaats van hun functioneren.

#### 3.1.6 Compliance officer

De compliance officer is specifiek aangesteld en benoemd om toezicht te houden op de naleving van wet- en regelgeving binnen de organisatie, alsmede het beheren van compliance-risico's. Jaarlijks vindt een evaluatie plaats van het functioneren van de compliance officer.

#### 3.1.7 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes vertegenwoordigers van de (gewezen) deelnemers, drie vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden en een onafhankelijk voorzitter. De leden zijn op basis van deskundigheid en ervaring verdeeld over drie commissies, te weten de commissies: (i) Financiën, (ii) Communicatie en uitbesteding, (iii) Governance en algemeen beleid. Het lidmaatschap van het verantwoordingsorgaan is niet verenigbaar met enige andere functie binnen het fonds.

Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over:

- het handelen van het algemeen bestuur aan de hand van het (concept) jaarverslag, de (concept) jaarrekening en eventuele andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van het niet-uitvoerend bestuur;
- het door het algemeen bestuur gevoerde beleid over het betreffende kalenderjaar;
- de beleidskeuzes die betrekking hebben op de lange(re) termijn.

Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het algemeen bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- het beleid inzake beloningen;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;

- de vorm en inrichting van het intern toezicht;
- de profielschets voor de niet-uitvoerende bestuurders;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen door het pensioenfonds of overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- een wijziging van een van de bepalingen van de artikelen 7.6 tot en met artikel 7.21 van de statuten;
- de voorgenomen collectieve waardeoverdracht met inbegrip van het aanwenden van het vermogen van het fonds bij de collectieve waardeoverdracht.

#### 3.1.8 Pensioenbureau

Het pensioenbureau ondersteunt de uitvoerende bestuurders bij de feitelijke uitvoering van de pensioenregeling en van de besluiten van het algemeen bestuur. Daaronder vallen:

- de beleidsontwikkeling en beleidsvoorbereiding van het bestuur;
- de procesinrichting en procesgang voor de besluitvorming binnen het fonds;
- de mandatering respectievelijk monitoring van uitbesteding aan de uitvoeringsorganisaties;
- de organisatie en monitoring van het risicomanagement, compliance en bestuursondersteuning;
- de rapportage over de uitvoering van de bestuursbesluiten aan het algemeen bestuur;
- de organisatie en ondersteuning van de commissies;
- de organisatie en ondersteuning van het verantwoordingsorgaan;
- ondersteuning van de vereniging en de ledenraad.

Binnen het pensioenbureau is ook de rol belegd van functionaris gegevensbescherming (FG). Deze heeft als taak de naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) te monitoren.

#### 3.1.9 Externe uitvoering

Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de beroeps-pensioenregeling en het coördinerend vermogensbeheer uitbesteed aan uitvoeringsorganisaties. Achmea Pensioenservices (APS) verzorgt het pensioenbeheer. Het coördinerend vermogensbeheer is uitbesteed aan Achmea Investment Management (AIM). De custodian service is belegd bij JP Morgan (JPM).

Het pensioenfonds is de opdrachtgever van APS en AIM en specificeert de opdrachten in Service Level Agreements (SLA's). Hierin zijn de afspraken vastgelegd en de prestatie-

indicatoren gespecificeerd. De uitbestedingspartijen worden periodiek gemonitord en geëvalueerd. Daarnaast specificeert het pensioenfonds opdrachten aan de uitvoeringsorganisaties ook tussentijds in bestuursbesluiten. Voor de custodian geldt dat de oversight-rol is belegd bij AIM, dat monitoring op afstand plaatsvindt en dat deze elke vijf jaar wordt geëvalueerd.

In hun kwartaalrapportages gaan APS en AIM in op de activiteiten die ze hebben ondernomen en leggen ze uit in hoeverre de SLA- afspraken zijn nagekomen. AIM en APS leveren jaarlijks een ISAE 3402-verklaring, een Richtlijn 3000a en/of een soortgelijke externe validatie aan. Deze verklaringen worden beoordeeld op scope, opzet en werking en worden besproken met AIM en APS. ISAE 3402-verklaringen van externe vermogensbeheerders worden beoordeeld door de coördinerend vermogensbeheerder AIM, en ook besproken in het kader van de manager monitoring en evaluatie. Voor de bewaaractiviteit levert JPM jaarlijks een SOC-rapportage op ten aanzien van de beheersing van de processen en IT bij de custodian. Deze wordt besproken in het jaarlijkse evaluatiegesprek met JPM.

## 3.2 Extern toezicht

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden extern toezicht op het pensioenfonds. DNB houdt prudentieel toezicht. Het is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en op het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector. DNB beoordeelt ook de geschiktheid van bestuurders, zowel individueel als collectief, voordat zij worden benoemd.

De AFM ziet als gedragstoezichthouder toe op een eerlijke en efficiënte werking van de kapitaalmarkten en op een eerlijke en transparante financiële dienstverlening.

## 3.3 Aansluitingen

### *Pensioenfederatie*

Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van Nederlandse pensioenfondsen.

Leden van de Pensioenfederatie ontmoeten elkaar ook in zogenoemde kringen. Kringen bestaan veelal uit vertegenwoordigers van fondsen uit eenzelfde sector of met een vergelijkbare positie. Wij participeren in de Kring van Beroepspensioenfondsen. Naast onderlinge informatie-uitwisseling worden relevante ontwikkelingen op het gebied van pensioenen besproken.

In het kader van beleidsontwikkeling vindt regelmatig informatie-uitwisseling plaats en wordt samengewerkt met de uitvoeringsorganisaties en het pensioenbureau.

### *3.1.10 Externe accountant*

Het algemeen bestuur van het fonds benoemt de externe accountant. In 2015 is accountantskantoor Deloitte (de heer J. Penon, sinds boekjaar 2022) aangesteld als externe accountant.

### *3.1.11 Certificerend actuaaris*

Het algemeen bestuur van het fonds benoemt de certificerend actuaaris. In 2016 is Milliman Pensioenen (de heer A. Hordijk, sinds boekjaar 2024) aangesteld als certificerend actuaaris.

### *3.1.12 Overige externe adviseurs*

In aanvulling op het bovenstaande maakt het pensioenfonds waar nodig gebruik van externe adviseurs en projectmanagers. Afhankelijk van het onderwerp wordt een geschikte adviseur of projectmanager geselecteerd.

Bij pensioenfondsen richt de AFM zich voornamelijk op de communicatie tussen het pensioenfonds en zijn deelnemers.

De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) is de toezichthouder op de privacywetgeving, en houdt toezicht op een zorgvuldig gebruik van persoonsgegevens.



## 4. BESTUUR

Huisarts & Pensioen | jaarrapport 2025

## 4. Bestuur

### 4.1 Speerpunten 2025

Het pensioenfonds heeft een strategisch plan voor meerdere jaren. In jaarplannen wordt hier nader invulling aan gegeven. Voor 2025 had het algemeen bestuur in het jaarplan de volgende speerpunten benoemd:

1. Klantbediening
2. Wtp
3. Effectief georganiseerd

Hieronder is het resultaat in 2025 op de reguliere activiteiten en de verschillende speerpunten kort omschreven.

#### *Reguliere activiteiten*

De tijdsbesteding aan de reguliere activiteiten door het pensioenbureau heeft in 2025 onder druk gestaan door een aantal grote projecten, gericht op de voorbereiding van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en het verhogen van de kwaliteit van de huidige dienstverlening. De reguliere activiteiten bestaan uit operationele activiteiten, regie houden op de uitbestede activiteiten en het monitoren en evalueren hiervan. Door schaarste aan capaciteit en prioritering is het noodzakelijk geweest om keuzes te maken. Desalniettemin zijn deze taken gedegen uitgevoerd door het pensioenbureau. In werkwijze, regie en monitoring zijn verbeterlagen gemaakt voor de volgende jaren.

#### *Verhogen kwaliteit klantbediening*

**Doelstelling:** het verbeteren van de dienstverlening aan deelnemers.

**Omschrijving:** de klantbediening aan deelnemers is op dit moment niet van de kwaliteit die wij als Huisarts&Pensioen willen leveren. Uitvoering geven aan de DC-regeling vergt steeds meer een actieve houding naar onze deelnemers, juist omdat het verplichtgesteld is. De DC-regeling met keuzemogelijkheden maakt ook dat goede keuzebegeleiding en inzicht in pensioen belangrijker wordt. Ook het zelf kunnen beheren en verrijken van de kwaliteit van data is belangrijk. Huisarts&Pensioen neemt daarom de regie over de klantbediening en werkt zo gericht aan het verbeteren van het niveau van dienstverlening aan deelnemers.

**Resultaat:** dit speerpunt zet de deelnemer centraal. Dit heeft in 2025 geleid tot de introductie van de pensioenplanner voor alle actieve en gewezen deelnemers. Vanaf 20 mei kunnen deze deelnemers onafhankelijk en eigenhandig via de pensioenplanner integraal inzicht krijgen in hun pensioen

bij Huisarts&Pensioen. De tevredenheid over deze tool kwam tot uiting in hoge cijfers van de gebruikers. Om de dienstverlening te verbeteren, is de deelnemersfeedbackloop geïmplementeerd. Hierdoor is er meer inzicht in de signalen die de deelnemers geven en kan er meer gestructureerd en gericht ingespeeld worden op verbetering. De eerste rapportage is in oktober met het bestuur gedeeld.

Klantreizen en keuzebegeleiding zijn in 2025 ontwikkeld conform een daartoe gemaakt plan. Om compliant te zijn aan wet- en regelgeving zijn de minimale vereisten geformuleerd. Waar niet werd voldaan aan die minimale eisen zijn wijzigingen direct door Huisarts&Pensioen of in samenwerking met APS doorgevoerd. Op beleidsmatig niveau is bestuurlijk een concrete ambitie neergelegd voor klantreizen en keuzebegeleiding en een basis voor de digitale klantbediening. Eind 2025 is het integrale beleid klantbediening vastgesteld. Dit beleid vormt de basis voor de ontwikkeling in de komende jaren.

Tegelijkertijd loopt nog niet alles in de klantbediening aan deelnemers zoals huisartsen van ons mogen verwachten. We blijven werken aan de verbetering van de dienstverlening, maar in de periode tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zijn de mogelijkheden hiertoe helaas beperkt.

#### *Wtp*

**Doelstelling:** de benodigde stappen zetten in de voorbereiding van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

**Omschrijving:** 2025 was een belangrijk jaar voor de voorbereiding van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In dit jaar moest de nieuwe regeling gestalte krijgen, en is toegewerkt naar het vaststellen van het transitieplan en het implementatieplan. Het pensioenfonds werkt hiervoor nauw samen met de vereniging, elk vanuit hun eigen rol en verantwoordelijkheid. Ook het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht zijn meegenomen in de dialoog over de nieuwe regeling en het transitie- en implementatieplan. Aansturing vindt plaats vanuit het project, waarbinnen een projectgroep en een stuurgroep zijn ingericht. Dit project zal nog zeker tot en met de werkelijke transitiedatum voortduren.

**Resultaat:** Vanuit het transitieplan dat door de ledenraad is vastgesteld in december 2024 heeft het pensioenfonds het proces van opdrachtaanvaarding en het implementatieplan verder opgepakt in 2025. Om tot een volwaardig implementatieplan te komen, is vanuit het invaarsjabloon een opzet gemaakt. Dit is gedurende 2025 uitgewerkt tot een

document dat de basis vormt voor een voorgenomen besluit op 2 oktober door het bestuur.

In aanloop hiernaartoe heeft het bestuur het geoptimaliseerde beleggingsbeleid vastgesteld op basis van het risicopreferentieonderzoek, de risicohoudingstoets en de risicobereidheidsverklaring. Een gericht onderdeel was de vaststelling van de datakwaliteit en het tijdig indienen van datakwaliteit voor een partiële beoordeling bij DNB.

In het implementatieplan zijn de toets op evenwichtig invaren en de risicoanalyse nader uitgewerkt en binnen het bestuur bediscussieerd en vastgesteld. In 2025 zijn daarnaast belangrijke stappen gezet in het vertellen van het verhaal van invaren en de nieuwe regeling. Hieraan zal nog veel tijd en aandacht besteed moeten worden in het belang van goed verwachtingsmanagement aan onze betrokken en kritische deelnemers. In de tweede helft van 2025 is het communicatieplan inclusief een nadere doelgroepenanalyse uitgewerkt.

Ook in 2025 bleef de haalbaarheid een aandachtspunt. De puzzel om van theorie naar praktijk te gaan heeft veel voeten in de aarde gehad. Belangrijke uitdaging hierin was ook de onzekerheid in de uitvoering door onze pensioenuitvoeringsorganisatie. Dit heeft veel gevraagd van de capaciteit van het pensioenbureau. Naast de inzet van eigen medewerkers was inzet nodig van externen. Voor de toekomst is het belangrijk om het beeld op de benodigde capaciteit scherp te houden en waar nodig gebruik te maken van betrokken partijen zoals adviseurs en uitbestedingspartijen.

Richting 2026 en 2027 is onze uitdaging met name het realiseren van een beheerste transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, en een goede uitvoering van de nieuwe regeling daarna. De mogelijkheden bij onze huidige uitvoeringsorganisatie zijn beperkt. Als bestuur nemen we onze verantwoordelijkheid en onderzoeken we breed wat de beste manier is om een goede transitie te realiseren. De overgang naar de nieuwe pensioenregeling door de Wet toekomst pensioenen (Wtp) verschuift naar 1 januari 2028. Eerder waren we van plan om op 1 juli 2027 over te gaan. Dit besluit nemen we om ervoor te zorgen dat de overgang naar het nieuwe stelsel verantwoord en zorgvuldig verloopt.

### *Effectieve organisatie*

**Doelstelling:** organisatieverbeteringen doorvoeren om zo beter in staat te zijn de strategische doelstellingen te behalen.

**Omschrijving:** een voorwaarde voor het voeren van een adequaat beleid én het welslagen van de diverse veranderingen is een kwalitatief hoogwaardige uitvoering van de reguliere activiteiten. Een degelijke uitvoering geeft namelijk ruimte voor focus. Kortom, om onze strategische hoofddoelstellingen te behalen, moet 'het huis op orde zijn', het pensioenbureau moet effectief georganiseerd zijn. Door taken goed te prioriteren, duidelijke doelen te stellen wordt de productiviteit verhoogd. Dit geeft controle en rust.

**Resultaat:** hoewel de werkdruk hoog was in 2025 heeft het pensioenbureau zich sterk verder ontwikkeld op het gebied van planmatig werken en het elkaar opzoeken. Door steeds meer te werken met projectplannen worden doelen en verantwoordelijkheden duidelijker voor de betrokkenen. Mede door helderheid te geven in prioriteiten ontstaat focus. Dit alles heeft de sfeer op het pensioenbureau positief beïnvloed. Voor 2026 kan de volgende stap gezet worden met een betere doorleving van capaciteitsplanning van alle activiteiten om de werkdruk met elkaar beter te kunnen managen.

De monitoring van de uitvoering door APS is naar een volgend niveau gebracht met het introduceren van een scorecard en een managementoverleg met de bespreking hiervan. De scorecard wordt gevuld door diverse medewerkers van het pensioenbureau. Dit brengt meer inzicht in wat er goed en niet goed gaat bij APS. Hierdoor kan APS beter aangestuurd worden op de belangrijkste verbeterpunten.

De implementatie van DORA, de verordening voor IT-bescherming van de financiële sector, is gerealiseerd. Hiervoor zijn zowel juridische als technische stappen gezet. De beheersmaatregelen zijn geïmplementeerd in een risicotool. Hiermee kan ook in de toekomst aangetoond worden op welk niveau de IT-beheersing scoort. Met de komst van een risicomanager is het uitbestedingen- en inkoopbeleid geïmplementeerd. Er is een op risico gebaseerde segmentatie van de uitbestedingsrelaties ingevoerd. Daarnaast zijn ondersteunende hulpmiddelen, zoals een handleiding, een scorecard en een rapportage, ontwikkeld. Ook is een evaluatieplanning opgesteld. Tevens zijn er belangrijke stappen gezet in het ontwikkelen van een strategisch controle-raamwerk voor risico's en beheersmaatregelen op basis van de belangrijkste processen. Hiermee kan in de toekomst aangetoond worden op welk niveau de risicobeheersing van alle risico's scoort.

## 4.2 Samenstelling van het bestuur

Het algemeen bestuur van het pensioenfonds voor huisartsen bestaat eind 2025 uit acht personen: een onafhankelijke voorzitter, drie uitvoerende bestuurders en vier niet-uitvoerende bestuurders. Er heeft in 2025 één wijziging in de samenstelling van het algemeen bestuur plaatsgevonden: per 6 februari 2025 is afscheid genomen van mevrouw Van Veen in haar rol van uitvoerende bestuurder pensioenbeheer, communicatie en financiële planning. Per 1 september 2025 is mevrouw Nauta gestart als uitvoerende bestuurder klantbediening. Per 1 april 2026 nemen we afscheid van mevrouw Lindeboom als

niet-uitvoerende bestuurder vanwege het verstrijken van haar termijn, en verwelkomen we Catrien Brinkman als nieuwe niet-uitvoerende bestuurder.

Het algemeen bestuur vergadert ten minste eenmaal per kwartaal, en zo vaak als het bestuur dat tussentijds nodig acht. De samenstelling van het bestuur, het rooster van aftreden en de nevenfuncties van de bestuursleden staan vermeld in bijlage 1 bij dit jaarverslag.

## 4.3 Geschiktheid

In 2024 heeft het algemeen bestuur het geschiktheidsbeleid voor de periode 2024 tot 2026 bepaald. In 2025 heeft een beperkte update van dit beleid plaatsgevonden gezien de wisseling in het bestuur. Het pensioenfonds heeft de ambitie om een lerende organisatie te zijn, en stuurt actief op de ontwikkeling en verdere professionalisering van zowel het

collectief als ieder individueel bestuurslid. Naast verschillende sessies over de voorbereidingen op de Wtp-transitie, heeft het algemeen bestuur zich in 2025 onder andere verdiept in het uitbestedingsbeleid, IT, klantbediening en impactbeleggen. Ook heeft het bestuur een crisisoefening gedaan.

## 4.4 Diversiteit

In het geschiktheidsbeleid heeft het algemeen bestuur ook een diversiteitsbeleid gedefinieerd. Daarbij kijkt het bestuur naar diversiteit in rollen, deskundigheidsgebieden, competenties, leeftijd, geslacht en achtergrond. Net als bij geschiktheid nemen we diversiteit en inclusie mee in elke fase van het proces. Bij het ontstaan van een vacature beoordeelt het bestuur welk profiel vanuit het oogpunt van diversiteit en inclusie de voorkeur heeft, en neemt dit nadrukkelijk mee te nemen in het vaststellen van het profiel, en als specifiek criterium bij de uitvoering van de werving en selectie.

De Code Pensioenfondsen stelt normen ten aanzien van leeftijds- en genderdiversiteit. Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan 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.

Eind 2025 bestaat het bestuur uit vier vrouwen en vier mannen. Het jongste bestuurslid is 40 jaar. Het verantwoordingsorgaan (VO) bestaat eind 2025 uit vier vrouwen en zes mannen. Het jongste VO-lid is 38 jaar.

## 4.5 Zelfevaluatie

Het bestuur stelt zich jaarlijks de vraag of de organisatie nog optimaal aansluit bij de doelstellingen van het fonds. In ons evaluatiebeleid is vastgelegd hoe we dat doen. Met 'de organisatie' bedoelen we het bestuur, het intern toezicht, de commissies, het verantwoordingsorgaan en het pensioenbureau. Ten minste eens in de drie jaar wordt een diepgaandere zelfevaluatie uitgevoerd met een onafhankelijke externe begeleider. Ook in 2025 heeft de

zelfevaluatie onder externe begeleiding plaatsgevonden. Hierin heeft het bestuur ook de resultaten van de zelf-evaluaties van de verschillende gremia meegenomen. Naar aanleiding van de zelfevaluatie zijn onder andere afspraken gemaakt over contracteren, meer context geven bij besluitvorming en aandacht voor de werkdruk op het pensioenbureau.

## 4.6 Intern toezicht

Het intern toezicht heeft in 2025 zesmaal zelf vergaderd (viermaal regulier en tweemaal specifiek over het oordeel ten aanzien van de Wtp-transitie), viermaal met het bestuur en viermaal met de auditcommissie. Besproken onderwerpen

waren onder andere de Wtp-transitie, de samenwerking met APS, de aandelenstrategie en de ontwikkeling van de organisatie.

## 4.7 Commissies

De *auditcommissie* heeft in 2025 viermaal zelf vergaderd, viermaal met het intern toezicht en eenmaal met het algemeen bestuur. Onderwerpen tijdens deze vergaderingen waren onder andere de Wtp-transitie, de aandelenstrategie en de samenwerking met APS.

De *beleggingscommissie* heeft in 2025 zevenmaal vergaderd. Onderwerpen tijdens deze vergaderingen waren onder andere de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, de aandelenstrategie en impactbeleggen. Daarnaast heeft de beleggingscommissie ook in een verdiepingssessie met het bestuur stilgestaan bij de aandelenstrategie.

## 4.8 Sleutelfuncties

### Actuarieel

De beoordelingswerkzaamheden van de actuarieel sleutelfunctiehouder betroffen in het boekjaar 2025 de volgende:

- *VPV en BDG*: maandelijkse berekeningen en het proces rond de beleidsdekkingsgraad over het verslagjaar 2025 zijn beoordeeld en akkoord bevonden.
- *Premiebeleid 2026*: toepassing van het premiebeleid is akkoord; premie blijft ongewijzigd ten opzichte van 2025. Aanbevolen is in 2026 nader onderzoek te doen naar uitvoeringskosten, premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidspensioen.
- *Toeslagverlening (transitie-FTK)*: de gehanteerde methode en de voorlopige toeslag per 1 januari 2026 zijn passend, in lijn met beleid en financiële positie, en worden als evenwichtig beoordeeld. Voortzetting van het toeslagbeleid met gerichte monitoring richting transitie.
- *Vorbereiding Wtp*: documentatie en voorstellen zijn getoetst en van actuariële opinie voorzien. Kernadviezen: structurele monitoring en gevoeligheidsanalyses voor reserves, explicitering van samenhang kostenvoorziening-operationele reserve, validatie en onderbouwing van modellen (o.a. renteafdekking), tijdige planning van het overbruggingsplan met passende communicatie, en aandacht voor evenwichtigheid/netto-profijt en risicobeheersing bij invaren.
- *Overige werkzaamheden*:
  - *Waarderingsgrondslagen*: jaarlijkse toetsing akkoord; geen materiële wijzigingen. Voor 2026 wordt verdiepend onderzoek naar kostenvoorziening en overige risicogedreven aannames aanbevolen.
  - *CVP*: resultaat conform pensioenreglement en ABTN vastgesteld; toepassing dakpanmodel correct.

Aanbevolen wordt de uitgangspunten expliciet in de ABTN te borgen en bij een negatief resultaat sneller te communiceren met deelnemers.

- *CSP/CVP-inkoop en flexfactoren*: uitgangspunten geactualiseerd en in lijn met wet- en regelgeving en ABTN; voor 2026 geen inhoudelijke wijzigingen voorzien. Aanbevolen is in 2026 nader onderzoek te doen naar keuzegedrag, communicatie en overige risicogedreven grondslagen.

### Risicobeheer

De werkzaamheden van de sleutelfunctie risicobeheer zijn onder meer gericht op het risicobeleid van het fonds, het risico-raamwerk, het risicomangement en risico-alertheid.

- *Risicobeleid*: in 2025 is het IRM-beleid geactualiseerd. Hierbij lag de focus op benodigde aanpassingen die voortkomen uit de DORA-wetgeving.
- *Risico-raamwerk*: het risico-raamwerk geeft het bestuur handvatten om de verschillende soorten risico's te beheersen. In 2025 hebben verschillende systematische risicobeoordelingen plaatsgevonden ter ondersteuning van een gestructureerde reflectie van het bestuur over bestaande en opkomende risico's, over de gewenste mate van risicobereidheid en over de mogelijke beheersing van onderkende risico's.
- *Risicomangement*: risicomangement is verankerd in het bestuurlijk proces. Stukken die ter besluitvorming worden aangeboden aan het bestuur worden vergezeld van een risicoparagraaf opgesteld door de tweede lijn. Deze risicoparagraaf richt zich zowel op het proces van totstandkoming van het voorstel als op de inhoud ervan. De aanbevelingen in de risicoparagraaf zijn in 2025 door het bestuur zodanig geadresseerd dat er geen sprake is van onacceptabele restrisico's.

- **Risico-alertheid:** het bevorderen van de risico-alertheid van het bestuur is een continu proces. De sleutelfunctiehouder risicobeheer was in 2025 een vaste deelnemer van de bestuursvergaderingen en bracht actief risico-onderwerpen en -opinionen onder de aandacht. Ook zijn er verschillende deskundigheidsbevorderingen geweest voor het bestuur waarbij tal van risico-aandachtspunten zijn besproken, zoals de nieuwe aandelenportefeuille en de nieuwe pensioenregeling.

De maandelijkse risicorapportages betreffen de strategische, financiële, niet-financiële en projectrisico's. Een risico met potentieel grote impact is het besluit van APS om op de lange termijn niet meer de pensioenuitvoering voor Huisarts&Pensioen te verzorgen. Dit kan impact hebben op de uitvoerbaarheid van de nieuwe regeling, bijvoorbeeld als APS bepaalde functionaliteiten niet meer wil/kan ontwikkelen en/of andere puo's deze niet aanbieden. Daarmee interfereert het stoppen van APS met de voorbereiding op de nieuwe pensioenregeling. Tevens vergroot dit ook de werkdruk binnen de organisatie, die al relatief groot was. Voor beide onderwerpen is de sleutelfunctie risicobeheer nauw betrokken in haar rol als tweede lijn. Daarnaast heeft de tweede lijn in 2025 haar opinie gegeven op beslissingen rondom de beleggingsportefeuille, zowel schriftelijk als mondeling in de beleggingscommissie.

#### Interne audit

Voor 2025 zijn de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- **Beoordeling kader datakwaliteit (get clean):** de interne auditfunctie heeft een positief oordeel afgegeven over het doorlopen proces van fase één tot en met vijf, de opvolging van de aanbevelingen en de betrokkenheid en rolinvulling van de sleutelfunctiehouders waarmee Huisarts&Pensioen voldoende waarborgen heeft ingebouwd om de datakwaliteit op te schonen en schoon te houden;
- **Audit besluitvorming Wtp en evenwichtigheidskader:** hierbij is vastgesteld dat het besluitvormingsproces zorgvuldig is ingericht, met voldoende aandacht voor governance, rollen en verantwoordelijkheden, evenwichtigheid en consistentie. Geconstateerde verbeterpunten zijn aantoonbaar opgevolgd, waardoor een aanvullende audit op dit onderwerp niet noodzakelijk werd geacht;
- **Audit op bestaan en werking van de nieuwe governance:** in 2025 is gestart met een beoordeling van de implementatie en werking van het nieuwe governance-model. De audit zal begin 2026 worden afgerond en dient mede als input voor de geplande governance-evaluatie in 2026;
- **Audit transitierisico's Wtp:** in 2025 is gestart met de beoordeling van de beheersing van risico's rondom de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Deze audit loopt door naar 2026.

Om voldoende op de hoogte te blijven van alle ontwikkelingen heeft de interne auditfunctie de beschikking gehad over alle vergaderstukken van het bestuur en de commissies. Daarnaast hebben periodiek en op ad-hocbasis gesprekken plaatsgevonden met het pensioenbureau, bestuurders en sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuariel.

## 4.9 Compliance

In 2025 is de naleving van wet- en regelgeving, de gedragscode en toezichthouderseisen structureel gemonitord door de compliancefunctie. Daarbij is specifiek aandacht besteed aan integriteit, belangenverstremgeling, data-privacy en actuele toezichtthema's zoals de Wtp-transitie, DORA en de inzet van AI. De algemene naleving is als acceptabel beoordeeld. Er zijn geen overtredingen, sancties of toezichtmaatregelen vastgesteld. De in juni 2025 vastgestelde gedragscode is in de loop van het jaar door

alle verbonden personen ondertekend. Ook zijn de interne beheersmaatregelen rond integriteit en belangenverstrengeling effectief gebleken. Net als in voorgaande jaren stond 2025 in het teken van verdere professionalisering van het compliance- en integriteitsraamwerk, onder meer door aandacht voor bewustwording en de verdere borging van processen. Daarmee blijft het fonds werken aan een solide en toekomstbestendige governance.

## 4.10 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft in 2025 negenmaal zelf vergaderd, driemaal met het algemeen bestuur en tweemaal met het intern toezicht. De Wtp-transitie heeft in dit jaar een relatief groot beslag op de agenda gelegd. Daarnaast waren onder andere de aandelenstrategie, de communicatie met deelnemers en de VO-verkiezingen onderwerp van gesprek.

Het algemeen bestuur heeft in 2025 twee adviesaanvragen ingediend bij het VO. De eerste had betrekking op het profiel voor de niet-uitvoerende bestuurders, in het kader van de werving van een nieuw bestuurslid, dat per 1 april 2026 zal starten. Het VO heeft hierover positief geadviseerd. De tweede adviesaanvraag betreft het voorgenomen besluit tot invaren in het kader van de Wtp-transitie. Het VO verwacht hier in 2026 advies over te kunnen uitbrengen.

## 4.11 Extern toezicht

### *De Nederlandsche Bank (DNB)*

Gedurende het jaar heeft er enkele keren telefonisch of fysiek overleg plaatsgevonden van een bestuursdelegatie met de toezichthouder DNB. Belangrijkste onderwerp was de Wtp-transitie. Het pensioenfonds heeft in dit kader ook verzocht om een partiële beoordeling van de datakwaliteit. Deze is momenteel in behandeling bij DNB.

Daarnaast heeft het pensioenfonds geparticipeerd in de volgende uitvragen van DNB:

- transitie nieuwe pensioenstelsel (viermaal);
- sectorbrede analyse niet-financiële risico's;
- woninghypotheken.

De uitkomsten van deze uitvragen heeft DNB sectorbreed gedeeld op hoofdlijnen.

## 4.12 Overige zaken

### *Datalekken en incidenten*

In 2025 hebben zich 42 incidenten voorgedaan waarvan 9 datalekken. Alle datalekken zijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Naar aanleiding van de datalekken en incidenten zijn maatregelen getroffen om herhaling te voorkomen.

### *Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)*

Net als in voorgaande jaren zijn er ook in 2025 geen verzoeken ontvangen van deelnemers die gebruikmaken van het recht op vergetelheid en het verwijderen van persoonlijke data. Er heeft zich één deelnemer gemeld om zijn 'Rechten van Betrokkenen' uit te oefenen.

### *Code Pensioenfondsen*

De Code Pensioenfondsen is de gedragscode voor de pensioensector en is wettelijk verankerd in de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb). De Code bestaat uit 49 normen die de sector zichzelf heeft opgelegd. De normen zijn gegroepeerd aan de hand van vijf thema's waar goed pensioenfondsbestuur om draait: goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden, goed besturen, effectief intern toezicht houden en controle uitvoeren, verantwoording en inspraak organiseren en effectief functioneren van fondsorganen.

Het algemeen bestuur maakt jaarlijks een analyse van de naleving van de normen uit de nieuwe code. De uitkomst was dat het fonds in hoge mate compliant is met het normenkader. Er staan geen verbeteracties gepland. In lijn met de nieuwe code is in dit jaarverslag een verhalende rapportage opgenomen met betrekking tot de missie, visie

### *Autoriteit Financiële Markten (AFM)*

In 2025 heeft het pensioenfonds de volgende informatieverzoeken van de AFM ontvangen en beantwoord:

- toezichtrapportage tweedepijlerpensioen;
- keuzebegeleiding.

De uitkomsten van deze uitvragen heeft AFM waar relevant sectorbreed gedeeld op hoofdlijnen.

en strategie (hoofdstuk 3), hoe wij zorgen dat we de voorkeuren van belanghebbenden kennen (hoofdstuk 5.5) en ons diversiteits- en inclusiebeleid (hoofdstuk 4.4).

### *Hardheden*

Het bestuur heeft de bevoegdheid in bijzondere gevallen af te wijken van de bepalingen van het pensioenreglement. Deze zogenoemde hardheidsclausule kan alleen in werking treden als het bestuur vindt dat deze afwijking in het voordeel is van een deelnemer, gewezen deelnemer, pensioengerechtigde, de nagelaten (gewezen) partner of kind(eren), en deze afwijking niet nadelig is voor de rechten van anderen. In 2025 zijn twee casussen door het bestuur behandeld. In beide gevallen is de hardheid toegekend. Beide casussen hadden betrekking op premieovername bij arbeidsongeschiktheid.

### *Juridische procedures*

In 2025 is geen sprake geweest van juridische procedures.

### *Klachten en geschillen*

Als deelnemers ontevreden zijn over de dienstverlening van het fonds, kunnen zij gebruikmaken van de klachtenprocedure. Klachten kunnen zowel schriftelijk via e-mail of telefonisch worden doorgegeven. In 2025 hebben we in totaal 216 klachten ontvangen.

Veel klachten in 2025 zijn ontstaan door het ontbreken van een tool voor het verwerken van mutaties met terugwerkende kracht. Hierdoor konden in de periode juli 2024 tot november 2025 mutaties die betrekking hebben op de periode vóór juni 2024 niet verwerkt worden. Vanaf

november 2025 is begonnen met het wegwerken van de hierdoor ontstane achterstand. Dit heeft in heel 2025 tot een toename van klachten geleid, in eerste instantie door het niet verwerken van de mutatie en vanaf november door de nota's als gevolg van de terugwerkende-kracht-mutaties en de onduidelijke toelichting hierop.

Daarnaast is een aantal klachten te wijten aan incidenten die zich hebben voorgedaan. De klachten betroffen verder onder

andere onjuiste of onvolledige informatievoorziening en een lange behandelduur van mutaties.

In 2025 zijn vier geëscaleerde klachten behandeld, waarbij de klacht niet in één keer is afgehandeld, maar pas nadat de klacht nogmaals door een andere medewerker was beoordeeld. In onderstaande tabel is een overzicht van de onderwerpen van de klachten opgenomen.

Figuur 11 – Klachten

Onderwerp	2025		2024	
	Aantal klachten	Aantal geëscaleerde klachten	Aantal klachten	Aantal geëscaleerde klachten
Behandelingsduur	48		41	
Pensioenberekening- en betaling	18		30	1
Service en klantgerichtheid	16	1	22	
Informatieverstrekking	52		45	
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0	1	5	
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	5			
Deelnemersportaal	33		19	
Financiële situatie	41	2	10	
Registratie gegevens	2		18	1
Keuzebegeleiding	1			
Duurzaamheid	0		1	
Overige	0		1	
<b>Totaal</b>	<b>216</b>	<b>4</b>	<b>192</b>	<b>2</b>

In navolging op de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen en de komst van de landelijke Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP), definiëren we elke eerste uiting van ongenoegen bij het pensioenfonds als een klacht, ongeacht het onderwerp van het ongenoegen. Van een geschil is sprake als een klacht geheel of gedeeltelijk is afgewezen.

In 2025 zijn geen nieuwe klachten over de toepassing van de pensioenregeling aan de commissie voorgelegd. In 2025 is één kwestie aanhangig gemaakt bij de GIP. In deze casus heeft het GIP op basis van de aangeleverde informatie van de deelnemer en het pensioenfonds aangegeven geen ruimte te zien voor bemiddeling. De deelnemer heeft het geschil vervolgens ingetrokken.



## 5. KLANTBEDIENING

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

## 5. Klantbediening

### 5.1 De pensioenregeling

Per 1 januari 2022 heeft Huisarts & Pensioen de pensioenregeling gewijzigd in een premieregeling. Vanaf 1 januari 2022 is de uitkeringsregeling, die tot die datum van kracht was, premievrij en is de nieuwe regeling van kracht. In de nieuwe regeling staat de ingelegde, leeftijdsonafhankelijke premie centraal. Die premie vormt voor iedere deelnemer, na aftrek van premies en kosten, een persoonlijk pensioenkapitaal.

Dat pensioenkapitaal wordt belegd, beweegt mee met de financiële markten en wordt later omgezet in ouderdoms- en partnerpensioen.

In onderstaande tabel is een samenvatting opgenomen van de premieregeling.

Figuur 12 – Samenvatting premieregeling

Kenmerk	Premieregeling
<b>Pensioensysteem</b>	Premieovereenkomst in de vorm van een beschikbare premieregeling met Collectief Stabiel Pensioen en Collectief Variabel Pensioen
<b>Standaard pensioenleeftijd</b>	68 jaar
<b>Keuze pensioenleeftijd</b>	Het pensioen kan naar keuze ingaan tussen de 63e verjaardag en de datum die 5 jaar na de AOW-datum van de deelnemer ligt
<b>Premiehoogte</b>	Zie tabel hieronder
<b>Partnerpensioen</b>	Verzekerd op risicobasis 1,313% per dienstjaar vanaf 1-1-2022
<b>Tijdelijk aanvullend partnerpensioen</b>	Verzekerd op risicobasis 4/7 <sup>e</sup> van de Anw-nabestaandenuitkering
<b>Wezenpensioen</b>	Verzekerd op risicobasis 0,263% per dienstjaar vanaf 1-1-2022
<b>Extra aanvullend wezenpensioen</b>	Verzekerd op risicobasis 2/7 <sup>e</sup> van de Anw-wezenuitkering
<b>Premievrije pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid</b>	Verzekerd op risicobasis
<b>Arbeitsongeschiktheidspensioen</b>	Verplicht verzekerd voor huisartsen in dienstverband zonder aanmerkelijk belang. Op risicobasis. WIA-hiaat en WIA-excedent
<b>Pensioengevend inkomen</b>	Maximaal € 137.800
<b>Franchise</b>	€ 18.475
<b>Toeslagverlening</b>	Van toepassing op de aanspraken in de oude uitkeringsregeling en op de ingekochte rechten in het stabiele uitkeringscollectief (CSP)

Bij een premieregeling hoort de keuze tussen een stabiel en variabel pensioen. Tien jaar voor de standaard pensioenleeftijd maken de deelnemers een definitieve keuze voor een stabiel pensioen of een voorlopige keuze voor een variabel pensioen. Als een deelnemer niet kiest, dan krijgt hij een stabiel pensioen.

Als een deelnemer kiest voor een stabiele uitkering, dan gebruikt het pensioenfonds het pensioenkapitaal geleidelijk (in tien jaar) voor de aankoop van een levenslange stabiele

uitkering. Het kapitaal wordt bij keuze voor een stabiele uitkering aangewend voor een ouderdoms-, nabestaanden- en wezenpensioen.

Een variabel pensioen is bij aanvang naar verwachting hoger, maar minder zeker. Het pensioenkapitaal wordt namelijk ook na pensionering jaarlijks aangepast aan behaalde resultaten. Het ingegane pensioen gaat daardoor ieder jaar wat omhoog of omlaag.

Figuur 13 – Premie-elementen 2025

Percentage van de pensioengrondslag (1 t/m 8)	Vrijgevestigd, Waarnemend, In dienstverband met aanmerkelijk belang, In opleiding	Vrijgevestigd zonder dekking partnerpensioen	In dienstverband zonder aanmerkelijk belang
1. Spaarpremie	21,31%	21,31%	21,31%
2. Toekomstige uitvoeringskosten	0,60%	0,60%	0,60%
3. Solvabiliteitsopslag	0,22%	0,22%	0,22%
4. Risicopremie partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum	0,69%	n.v.t.	0,69%
5. Risicopremie wezenpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum	0,16%	0,16%	0,16%
6. Opslag administratiekosten	0,06%	0,06%	0,06%
7. Risicopremie premievrijstelling	0,90%	0,90%	0,90%
8. Risicopremie arbeidsongeschiktheidspensioen	n.v.t.	n.v.t.	0,68%
<b>Totaal pensioenpremie (percentage van de pensioengrondslag)</b>	<b>23,94%</b>	<b>23,25%</b>	<b>24,62%</b>

In de bovenstaande tabel is de hoogte van de verschillende premie-elementen voor 2025 weergegeven.

Daarnaast geldt een risicopremie voor het tijdelijk aanvullend partnerpensioen (€ 147,36 in 2025) en een risicopremie voor het extra aanvullend wezenpensioen (€ 53,64 in 2025).

## 5.2 De (oude) pensioenregeling tot en met 2021

De pensioenregeling tot en met 2021 was een uitkeringsregeling, die per 1 januari 2022 premievrij gemaakt is. De aanspraken die tot en met 2021 zijn opgebouwd in de uitkeringsregeling zijn in stand gebleven en worden jaarlijks aangepast met toeslagverlening als de financiële positie van het fonds dat toelaat.

Het ouderdomspensioen uit de uitkeringsregeling wordt standaard levenslang uitgekeerd vanaf de pensioendatum van 68 jaar, waarbij de deelnemer kan kiezen voor een ander ingangsmoment.

## 5.3 Verhogingen

Huisarts & Pensioen streeft ernaar om de op 1 januari opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in het stabiele uitkeringscollectief jaarlijks te verhogen. Dit betreft zowel de aanspraken in de oude uitkeringsregeling als de ingekochte rechten in het stabiele uitkeringscollectief (CSP).

Per 1 september 2023 heeft het bestuur van het pensioenfonds gekozen voor het transitie-FTK. Dit betekent dat er ruimere mogelijkheden zijn voor toeslagverlening dan onder het FTK. Hiervoor is het toeslagbeleid aangepast. De werkelijke reguliere toeslag die per 1-1-2026 gegeven kon worden conform het nieuwe beleid is het minimum van:

- **de toeslagruimte;**  
Met behulp van het nieuw vastgestelde beleid kan de toeslagruimte worden bepaald op basis van de actuele dekkingsgraad (per 30 september 2025), waarbij de dekkingsgraad wordt verdeeld in drie zones. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe meer toeslag er verleend mag worden. Op basis van de actuele dekkingsgraad van 138,3 procent per 30 september 2025 is vastgesteld dat de toeslagruimte 3,46 procent is.
- **het toeslagperspectief/de maximale toeslag.**  
Sinds 1 januari 2022 is er niet langer meer sprake van een concrete toeslagambitie, maar van een verhoging die maximaal de ontwikkeling van het CBS-cijfer van de cao-lonen bij de overheid (5,15 procent) plus een verhoging van 2,25 procent kan zijn. De maximum verhoging komt daarmee uit op 7,40 procent.

De reguliere toeslag die per 1-1-2026 conform het nieuwe beleid is gegeven bedraagt 3,46 procent.

De tot en met 31 december 2021 gemiste toeslagen staan 'op de lat'. De gemiste toeslagen bedragen in totaal 12,30 procent. Het bestuur kan besluiten (een deel van) deze

## 5.4 Transitie pensioenadministratie

Per 1 januari 2022 voert APS de pensioenadministratie uit op het RAP-systeem. In april 2023 heeft APS bekendgemaakt de ontwikkeling van RAP te beëindigen en te kiezen voor het Allvida-systeem. In overleg met APS is besloten om het bestaande MAIA-systeem van APS eveneens in te zetten voor de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling tot de invoering van het nieuwe pensioenstelsel.

Vanaf 1 juni 2024 wordt de pensioenadministratie van het fonds volledig vanuit het MAIA-systeem gevoerd. Hierdoor heeft in 2024 een nieuwe transitie plaatsgevonden van het RAP-systeem naar het MAIA-systeem. Mede hierdoor blijft de dienstverlening aan onze deelnemers ook in 2025 achter bij de afgesproken service levels. Eén van de oorzaken hiervoor is het ontbreken van een zogenaamde 'TWK-tool'. Door het ontbreken van deze tool konden wijzigingen met een terugwerkende kracht naar de periode vóór 1 juni 2024

## 5.5 Pensioencommunicatie

De ontwikkelingen op het gebied van pensioencommunicatie staan nooit stil. We zijn ons in 2025 blijven inzetten voor tijdige, duidelijke en correcte communicatie met deelnemers, waarvan we willen dat die ook begrijpelijk, transparant, relevant en evenwichtig is. We werkten klantreizen uit en voerden waar mogelijk verbeteringen door in bijbehorende communicatie. Zo pasten we websiteteksten en brieven aan en maakten we formulieren toegankelijker. Hiervoor hebben we veel samengewerkt met onze uitvoeringsorganisatie, die de wettelijk verplichte communicatie met onze deelnemers verzorgt. Daarnaast hebben we in 2025 diverse andere inspanningen verricht, met als doel eenvoudiger, persoonlijker en duidelijker te communiceren over pensioen.

### Deelnemersonderzoek

Het pensioenfonds doet regelmatig onderzoek naar de wensen en behoeften van huisartsen, onder meer op het gebied van communicatie, inhoud van de pensioenregeling en beleggingsvoorkeuren. In 2023 en 2024 is er een risico-preferentie-onderzoek uitgevoerd en is er onderzoek gedaan naar de wensen en behoeften van deelnemers met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling. In 2025 hebben we een deelnemersonderzoek verricht, gericht op klanttevredenheid

gemiste toeslagen in te halen als incidentele toeslag. Let wel, dit kan alleen als de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds hoger is dan de TBI-dekkingsgraad<sup>1</sup>. Dat is ongewijzigd in het transitie-FTK. Door het nieuwe toeslagbeleid per 1-1-2022 komen er geen nieuwe gemiste toeslagen op de lat meer bij.

niet verwerkt worden. Dit zorgde voor vragen en ongemak bij deelnemers. Het fonds heeft APS hierop aangesproken. In november 2025 is de tool uiteindelijk opgeleverd en in werking getreden en zijn veel terugwerkende-krachtmutaties alsnog verwerkt.

Daarbij is in het afgelopen jaar ook veel aandacht besteed aan de ontwikkeling van het klantcontactcentrum (kcc). In de loop van het jaar constateerden we hier een slechtere bereikbaarheid en oplopende achterstanden bij het behandelen van e-mails en contactformulieren. APS scoorde hier onvoldoende. We hebben hierop een actieplan gemaakt om dit te verbeteren. Daarnaast was er bij het kcc nog ontwikkeling nodig op het gebied van keuzebegeleiding. Hiertoe hebben medewerkers van het pensioenbureau in november opleidingen verzorgd voor kcc-medewerkers.

en communicatievoorkeuren. Er is daarbij gekozen voor een toekomstbestendige opzet, waarbij dit onderzoek jaarlijks (in verkorte vorm) herhaald kan worden. Op die manier kan Huisarts & Pensioen nog beter de vinger aan de pols houden.

### Mijn Pensioenplanner

Huisarts & Pensioen vindt het belangrijk om huisartsen zo goed mogelijk inzicht en overzicht te bieden in hun pensioen om hen zo in staat te stellen goede pensioenkeuzes te maken. In 2025 ontwikkelde Huisarts & Pensioen daarom Mijn Pensioenplanner. In deze digitale omgeving kunnen deelnemers kennismaken met de verschillende keuzemogelijkheden in hun pensioenregeling, vrijblijvend keuzes doorlopen en proefberekeningen maken voor het pensioen. Deelnemers krijgen in Mijn Pensioenplanner het totaalbeeld van hun pensioen bij Huisarts & Pensioen, zowel van de uitkeringsregeling vóór 2022 als dat van de premiereregeling sinds 2022.

<sup>1</sup>De dekkingsgraad waarbij de volledige maximale toeslag van 7,40% kan worden gegeven (de TBI-dekkingsgraad) is gelijk aan 247%.

### Kwartaalblad en digitale nieuwsbrieven

Deelnemers bleven ook in 2025 op de hoogte van de ontwikkelingen bij hun pensioenfondsen door middel van het kwartaalblad Nu & Later, dat via de post op de deurmat valt. In elke editie van het blad hebben we speciale aandacht besteed aan de ontwikkelingen rondom de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Voor de geïnteresseerde deelnemers op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (mvb) verstuurd we in 2025 enkele digitale mvb-nieuwsbrieven. Ook verstuurd we in 2025 voor het eerst digitale themanieuwsbrieven naar verschillende groepen deelnemers.

### Huisartsendagen

In april was Huisarts & Pensioen aanwezig op de Huisartsendagen in Den Bosch. Onder het motto: Hoe ziet jouw pensioen er straks uit? konden deelnemers een verouderingsfoto laten maken en in gesprek gaan met bestuursleden en medewerkers van het pensioenfonds en de beroeps-pensioenvereniging.

### Bijeenkomst gepensioneerden

Op 16 oktober organiseerde Huisarts & Pensioen een bijeenkomst over de aanstaande veranderingen door de nieuwe pensioenregels. De sessie was speciaal voor gepensioneerde huisartsen. In een volle zaal in Woerden

praatten we gepensioneerde deelnemers bij over waarom er nieuwe regels zijn, hoe de keuzes voor de nieuwe pensioenregeling tot stand zijn gekomen en wat er wanneer staat te gebeuren. Ook beantwoordden we vragen van aanwezigen. Deelnemers die de bijeenkomst online bijwoonden, konden hun vragen via de chat stellen. De bijeenkomst in Woerden werd afgesloten met een gezellige borrel. De bijeenkomst is na afloop als video beschikbaar gesteld op onze website.

### Webinar

Op 20 november organiseerden we in samenwerking met de Landelijke Huisartsenvereniging en Medische Scholing een geaccrediteerd webinar. Ruim tweeduizend huisartsen woonden het webinar bij. Thema van de online bijeenkomst was de nieuwe regels voor pensioen. Huisartsen kregen uitleg over de nieuwe regeling en hoe hun maandelijke premies worden belegd. Zo werd onder meer ingegaan op de keuzemogelijkheden die huisartsen in de nieuwe situatie krijgen. Ook was er aandacht voor de beleggingsstrategie van Huisarts & Pensioen. Na afloop kregen deelnemers de kans om hun mening over het webinar te delen. Huisartsen toonden zich veelal tevreden met de inhoud: ruim 80 procent beoordeelde het webinar als uitstekend of goed. Gemiddeld kreeg de online bijeenkomst een 7,3 als cijfer.

## 5.6 Financiële planning

Financiële planning maakt al langjarig deel uit van onze dienstverlening aan huisartsen. En wordt hoog gewaardeerd. Met de huidige premieregeling, maar zeker met de overgang op het nieuwe pensioenstelsel kunnen huisartsen al op jongere leeftijd meer keuzes maken. Financiële planning is daarmee een belangrijke pijler om het ambitieniveau op keuzebegeleiding te realiseren.

Financiële planning is integraal onderdeel van het beleid klantbediening en wordt straks in meerdere klantreizen aangeboden. In 2025 is daarom veel tijd en aandacht uitgegaan naar het doorontwikkelen, standaardiseren en verder automatiseren van de dienstverlening. Dit stelt ons in staat om met behoud van kwaliteit en persoonlijk contact meer huisartsen te begeleiden in de keuzes die zij binnen de pensioenregeling kunnen maken. Met ingang van 2026 kunnen deelnemers op twee manieren inzicht krijgen in hun financiële situatie, nu en in de toekomst.

Ze kunnen kiezen uit een oriënterend intakegesprek of een financieel planningsgesprek. Voor de laatste variant ontwikkelden we inzichtrapport dat een advies op maat genereert rondom keuzes binnen de pensioenregeling. Het doel: deelnemers inzicht bieden in wat keuzes – zoals de wens om minder te gaan werken, of eerder met pensioen te gaan – voor hen betekenen.

De focus op deze ontwikkeling in combinatie met uitval door ziekte hebben geleid tot langere wachttijden dan gebruikelijk. Ook zijn afgelopen jaar minder gesprekken gevoerd. Met het aantrekken van twee nieuwe gecertificeerde financieel planners, zijn deze achterstanden in het eerste kwartaal van 2026 weer ingelopen. Het aantal financieel planners is hiermee uitgebreid van twee naar drie. Peter van Huizen, een van onze meest ervaren planners, is op 1 januari 2026 met pensioen gegaan. Wij danken Peter voor zijn jarenlange inzet. Naast de reguliere planningsgesprekken hebben de financieel planners een belangrijke rol in het signaleren van vragen die leven bij huisartsen en het geven van input voor de verbetering van de klantbediening van Huisarts & Pensioen.

Verder verzorgden de financieel planners in 2025 presentaties over de pensioenregeling: zes voor deelnemers die richting hun pensioen gaan en 21 presentaties voor jongere (aspirant-) huisartsen op de diverse huisartsenopleidingen. Hiermee zijn in 2025 respectievelijk 62 en 240 deelnemers bereikt.



## 6. FINANCIËLE POSITIE

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

## 6. Financiële positie

### 6.1 Dekkingsgraad

Een veelgebruikte indicator voor de ‘gezondheid’ van een pensioenfonds is de dekkingsgraad. Dit is de verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen.

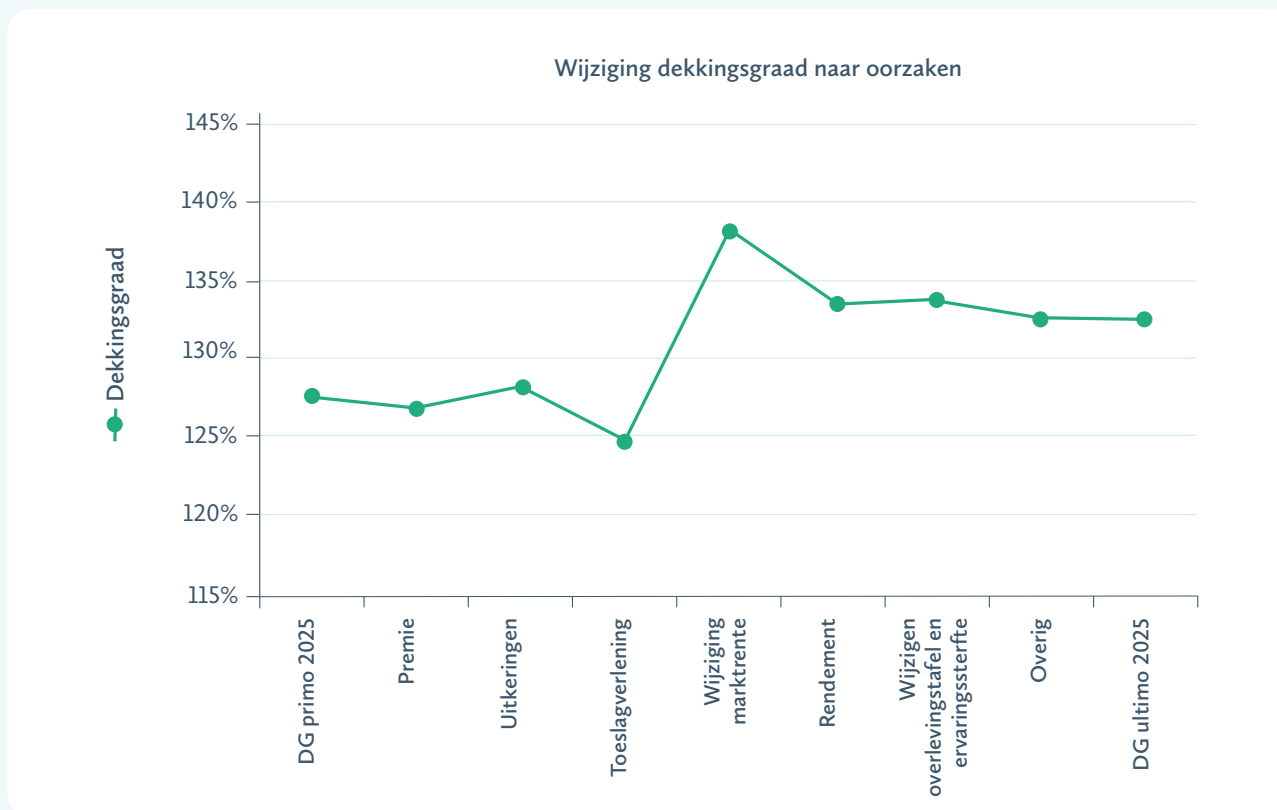
Er zijn verschillende soorten dekkingsgraden, die elk op een andere manier worden vastgesteld:

- de actuele (nominale) dekkingsgraad kijkt naar het actuele vermogen en de actuele verplichtingen;
- de beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden;
- de reële dekkingsgraad houdt rekening met de verwachte inflatie, en is de verhouding tussen enerzijds de huidige beleidsdekkingsgraad en anderzijds de beleidsdekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden.

Omdat het pensioenfonds zowel aanspraken voor risico van het fonds heeft (de aanspraken uit hoofde van de uitkeringsregeling) als ‘aanspraken’ voor risico van de deelnemer (de kapitalen uit hoofde van de premieregeling), kan het ook inzichtelijk zijn om specifiek te kijken naar de dekkingsgraad voor alleen de aanspraken voor risico van het fonds. Het deel voor risico van de deelnemers heeft namelijk een dekkingsgraad van 100 procent, met als gevolg dat deze de dekkingsgraad van het fonds als geheel verwatert.

De actuele dekkingsgraad van het fonds als geheel steeg van 127,6 procent eind 2024 naar 132,6 procent eind 2025. Bij de berekening van deze dekkingsgraad is uitgegaan van het deelnemersbestand eind 2025 en er is rekening gehouden met de toeslagverlening van 3,46 procent per 1 januari 2026. In onderstaande figuur staan de belangrijkste wijzigingen in de dekkingsgraad in 2025.

Figuur 14 – Ontwikkeling dekkingsgraad 2025



Zoals hierboven aangegeven, gaat het hier om de dekkinggraad van het gehele fonds, dus zowel het deel voor risico van het fonds als het deel voor risico van de deelnemer. Het in de dekkinggraad meenemen van het deel voor risico van de deelnemer heeft een verlagend effect op de dekkinggraad. Naarmate de omvang van de premieregeling verder toeneemt zal dit de dekkinggraad steeds meer beïnvloeden, omdat de dekkinggraad van de premieregeling 100 procent is. Als we uitgaan van een dekkinggraad, waarbij de opgebouwde kapitalen in de premieregeling buiten beschouwing zijn gelaten, dan steeg de dekkinggraad van 130,6 procent eind 2024 naar 138,0 procent eind 2025.

### Rentebewegingen

De waardering van de pensioenverplichtingen is gevoelig voor rentebewegingen. De stijging van de marktrente eind 2025 ten opzichte van de marktrente eind 2024 en de daaruit volgende daling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) heeft een positief effect op de dekkinggraad gehad van ongeveer 13,6 procentpunt (2024: daling 1,5 procentpunt).

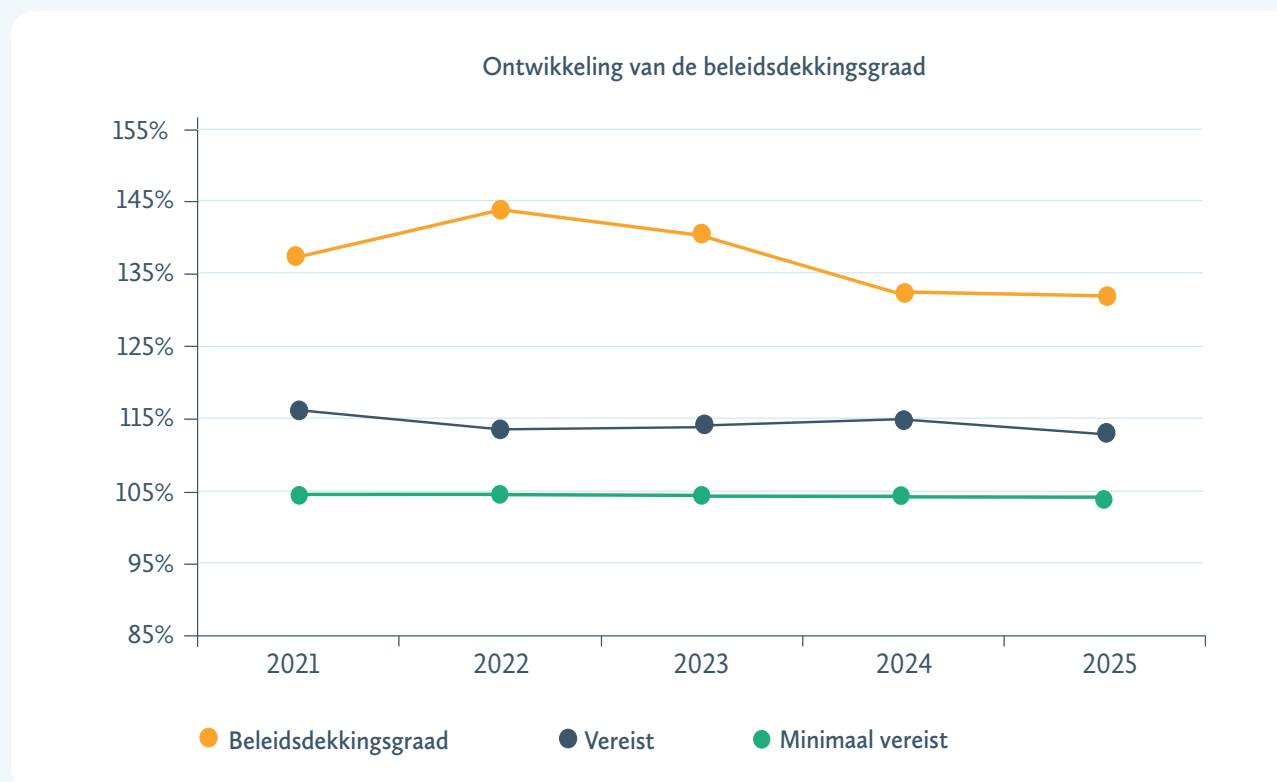
### Solvabiliteit

De vereiste dekkinggraad die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) en het Financieel toetsingskader (FTK) bedraagt 112,7 procent (2024: 114,8 procent). De beleidsdekkinggraad ultimo 2025 (het voortschrijdend gemiddelde van de gerapporteerde DNB-dekkinggraden van de afgelopen twaalf maanden) bedraagt 131,7 procent. Daarmee is sprake van een toereikende solvabiliteit. In figuur 15 is de ontwikkeling van de beleidsdekkinggraad over de afgelopen vijf jaar opgenomen, alsmede de minimale en de vereiste dekkinggraad.

### Nominale versus reële dekkinggraad

De reële dekkinggraad van een pensioenfonds is een maatstaf die wordt gebruikt om de financiële gezondheid van het pensioenfonds te beoordelen, rekening houdend met de inflatie. Het is een aanpassing van de (nominale) dekkinggraad, die alleen kijkt naar de verhouding tussen het vermogen van het fonds en de nominale verplichtingen, door rekening te houden met de verwachte inflatie. De reële dekkinggraad in 2025 is 105,3 procent (2024: 105,1 procent).

Figuur 15 – Ontwikkeling beleidsdekkinggraad 2021 - 2025



Figuur 16 – Samenvatting financiële positie fonds en ontwikkelingen

(in mln. €)	Pensioen- vermogen	Pensioen- verplichting	Dekkingsgraad (in %) 2025	Dekkingsgraad (in %) 2024
Stand per 1 januari 2025	10.705	8.390	127,6	131,9
Premie	306	284	-0,7	-0,9
Uitkeringen	-436	-430	1,4	1,7
Toeslagverlening	-	234	-3,5	-3,9
Wijziging marktrente	-	-807	13,6	-1,5
Beleggingsresultaten/rentetoevoeging	-146	201	-4,7	1,4
Overig	-13	-14	-1,1	-1,1
-waarvan wijzigen overlevingstafel en ervaringssterfte	-	-	-	-1,1
Stand per 31 december 2025	10.416	7.856	132,6	127,6

**Toelichting**

Zolang de dekkingsgraad hoger is dan 100 procent, heeft de post 'Premie' een negatief effect op de dekkingsgraad, omdat in de vaststelling van de premie geen rekening wordt gehouden met de hoogte van de dekkingsgraad.

Onder 'Uitkeringen' is de afname van de VPV door het uitkeren van ingegane pensioenen opgenomen. Omdat de aanvangsdekkingsgraad hoger is dan 100 procent valt ook een deel in het eigen vermogen vrij. Daardoor neemt de dekkingsgraad met 1,4 procentpunt toe.

Onder de post 'Overig' vallen onder meer de mutatie van de dekkingsgraad op basis van de volgende technische wijzigingen:

- vrijgevallen excassokosten over de uitkeringen;
- saldo inkomende en uitgaande waardeoverdrachten;
- wijziging overige actuariële grondslagen, en
- een correctie voor het weglaten van alle kruiseffecten tussen de verschillende oorzaken.

In hoofdstuk 6.4, 'Actuariële analyse', worden de verschillende onderdelen verder toegelicht.

## 6.2 Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)

De VPV is de waarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen van de uitkeringsregeling die het fonds heeft aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van € 6,7 miljard plus de pensioenverplichtingen van de premiereregeling van € 1.118 miljoen (de opgebouwde kapitalen van de deelnemers in de premiereregeling en het CVP). De VPV daalde in 2025 met 6,3 procent van € 8,4 miljard naar € 7,9 miljard.

Bij de bepaling van de VPV wordt uitgegaan van de marktrente. Deze is gebaseerd op de voorgeschreven rentetermijnstructuur. Daarbij wordt de looptijd van een verplichting afgezet tegen de geldende rente voor die termijn. Dit geldt alleen voor de onvoorwaardelijke verplichtingen.

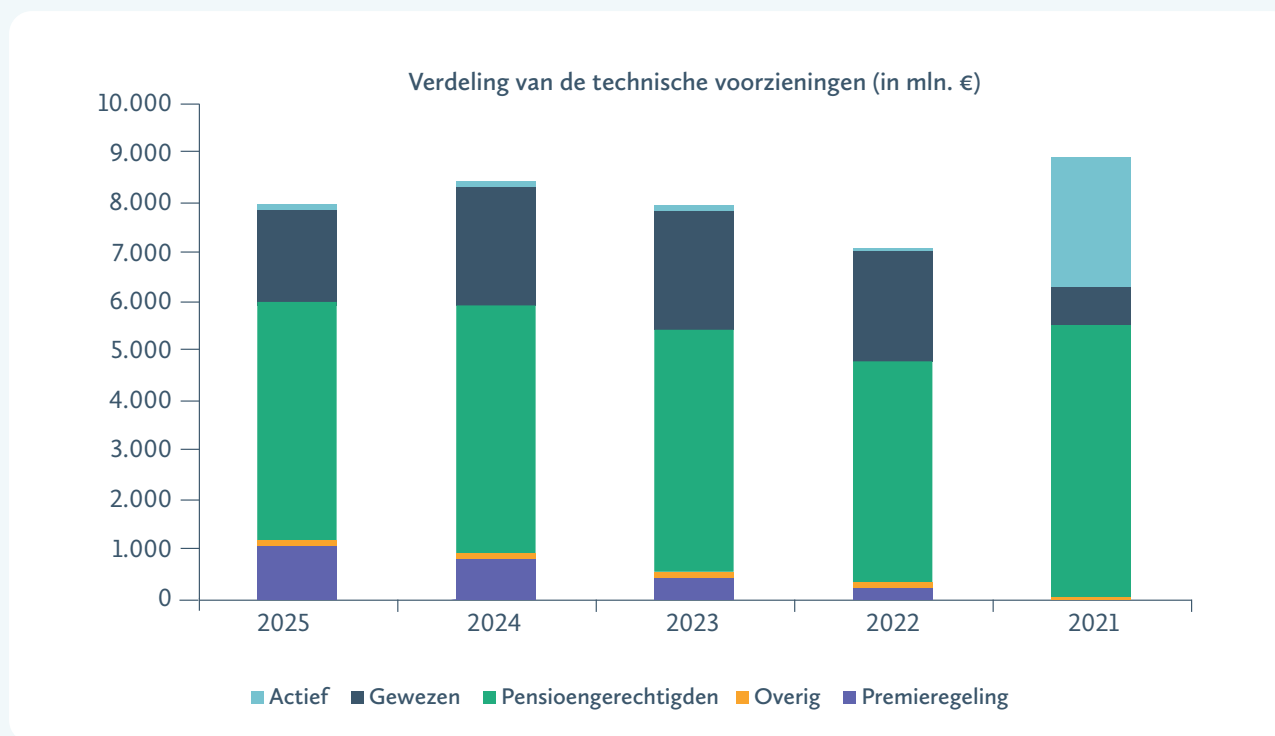
Naast de VPV worden reserves aangehouden. Het gaat om een solvabiliteitsreserve om fluctuaties in beurswaarde en marktrente op te vangen en om een bestemmingsreserve voor onder meer financiering van toekomstige pensioenverhogingen. Voor de vaststelling van de solvabiliteitsreserve worden de regels van het FTK gevolgd. De bestemmingsreserve is de uitkomst van de financiële ontwikkelingen van het fonds. Deze komt tot uiting in het eigen vermogen en de voorgeschreven solvabiliteitsreserve.

In figuur 17 is de verdeling van de VPV naar deelnemersgroepen eind 2025 weergegeven. Bij de verdeling van de VPV naar deelnemersgroep ultimo 2022 is sprake van een grote verschuiving van actieve deelnemers naar gewezen deelnemers. Per 31 december 2021 is namelijk de opbouw in de uitkeringsregeling beëindigd. De bijbehorende voorziening van de uitkeringsregeling is voor deze populatie ondergebracht bij de categorie 'Gewezen deelnemers'. Ook actieve huisartsen met pensioenopbouw in de gesloten regeling zijn dus geregistreerd als gewezen deelnemers.

Onder de categorie 'Actief' vallen de arbeidsongeschikte deelnemers die een arbeidsongeschiktheidspensioen ontvangen.

Onder 'Overig' vallen de extracomptabele posten die niet aan de diverse groepen worden toebedeeld. Dit betreft onder meer de voorziening voor 'Incurred but not reported' (IBNR), ofwel de al wel voorgevallen maar nog niet gemelde arbeidsongeschiktheid, premievrijstellingsvoorziening, kostenvoorziening en de voorziening voor het wezenpensioen.

Figuur 17 – Verdeling van de VPV naar deelnemersgroep



## 6.3 Toeslagbeleid

Het pensioenfonds streeft ernaar om de op 1 januari opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in het stabiele uitkeringscollectief jaarlijks te verhogen. Dit betreft zowel de aanspraken in de oude uitkeringsregeling als de ingekochte rechten in het stabiele uitkeringscollectief (CSP). Deze verhoging is voorwaardelijk.

In 2025 is de loonontwikkeling vastgesteld op 5,15 procent, waarmee de maximale toeslag voor 2025 werd vastgesteld op 7,40 procent (2,25 procent + loonontwikkeling van 5,15 procent). Op basis van de situatie ultimo september 2025 met een dekkinggraad van 138,3 procent en het toeslagbeleid, dat in 2023 is vastgesteld op basis van het transitie-FTK, is de toeslag vastgesteld op 3,46 procent. De dekkinggraad waarbij de maximale toeslag van 7,40 procent had kunnen worden gegeven, lag rond de 150 procent. Op basis van het voorgaande toeslagbeleid had de maximale toeslag kunnen worden gegeven bij een dekkinggraad van 247 procent (de zogeheten TBI-dekkinggraad).

Aangezien de beleidsdekkinggraad van het pensioenfonds per ultimo september 2025 lager was dan de TBI-dekkinggraad, was het niet mogelijk voor het algemeen bestuur om te besluiten (een deel van) deze gemiste toeslagen in te halen als incidentele toeslag.

### *Ontheffing ten aanzien van de grens van 110 procent beleidsdekkinggraad*

Vanaf 2022 bestaan de verplichtingen van het fonds uit zowel verplichtingen voor risico van het fonds als verplichtingen voor risico van de deelnemer. De dekkinggraad van het fonds heeft per definitie betrekking op alle (beide) verplichtingen, zo ook bijvoorbeeld de wettelijke grens voor toeslagverlening van 110 procent. Naarmate de pensioenverplichting voor risico van de deelnemer groter gaan worden in verhouding tot de bestaande verplichtingen voor risico van het fonds, zal de dekkinggraad van het fonds lager worden. Dit heeft dus een negatief effect op de te verlenen toeslag. Het pensioenfonds heeft daarom in 2022 ontheffing bij DNB aangevraagd voor het hanteren van een naar de verplichtingen gewogen gemiddelde grens. In 2023 heeft DNB deze ontheffing verleend (voor langere termijn; zolang de omstandigheden en voorwaarden niet wijzigen).

Daarnaast kent het fonds zogeheten backservicepensioenen over de periode vóór 1 januari 1967. De voorwaardelijke toeslag voor deze backservicepensioenen is maximaal de loonontwikkeling. Deze pensioenen zijn per 1 januari 2026 verhoogd met 3,46 procent.

Figuur 18 – Ontwikkeling van het backservicepensioen per 1 januari

(in %)	2026	2025	2024	2023	2022
Wijziging aanpassings- / toeslagcoëfficiënt backservicepensioen	3,46	3,13	5,85	2,75	2,94

## 6.4 Actuariële analyse

De VPV heeft een centrale plaats in het financiële beleid van een pensioenfonds. Om de VPV te berekenen, maken we gebruik van actuariële grondslagen. Dit zijn vaak veronderstellingen van de verwachte ontwikkelingen in de

bouwstenen van de VPV. De werkelijke realisatie tijdens een boekjaar leidt in de regel tot verschillen ten opzichte van de gehanteerde grondslagen. Via een actuariële analyse wordt gekeken waar de verschillen precies zitten.

Figuur 19 – Actuariële analyse resultaat

(in mln. €)	2025	2024	2023	2022	2021
Interestresultaat	460	127	220	-294	955
-Belegingsresultaten pensioenfonds	-146	524	670	-2.586	378
- Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-201	-308	-212	50	50
-Wijziging marktrente	807	-89	-237	2.243	526
Toeslagverlening	-234	-240	-486	-533	-277
Premieresultaat	13	12	10	5	11
Resultaat op waardeoverdrachten	0	0	0	0	0
Resultaat op kosten	1	2	3	0	-2
Resultaat op uitkeringen	-7	-6	-5	-2	4
Resultaat op kanssystemen	9	-6	10	13	-6
- Resultaat op overlevingskansen	-2	-4	2	13	-8
- Resultaat op arbeidsongeschiktheid	6	-3	10	-7	0
- Resultaat op overige kanssystemen	5	1	-2	7	2
Wijziging overlevingstafel en ervaringssterfte	-	-69	0	45	-
Resultaat op overige incidentele mutaties	-	-	-	-50	-15
<b>Totaal resultaat</b>	<b>243</b>	<b>-179</b>	<b>-246</b>	<b>-817</b>	<b>669</b>

### Toelichting op een aantal resultaten

Twee factoren zijn van grote invloed op het interestresultaat:

- de beleggingsrendementen;  
*Het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement in 2025 was lager dan de benodigde interest voor de verplichtingen (gelijk aan de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 31 december 2024: 2,330 procent positief). Daardoor ontstond een negatief resultaat op beleggingsopbrengsten van € 0,3 miljard.*
- de marktrente.  
*In 2025 was sprake van een positief resultaat van € 0,8 miljard door een stijging van de rentecurve. In 2024 was sprake van een negatief resultaat (€ 0,1 miljard) door een daling van de rentecurve.*

De *toeslagverlening* is een belangrijk onderdeel van de pensioenregeling. De voorwaardelijke toeslagverlening is niet direct afgeleid van het beleggingsresultaat in een jaar, maar wordt gefinancierd vanuit de bestemmingsreserve. Deze voorwaardelijke toeslagverlening is dus afhankelijk van de financiële positie van het fonds.

Onder 'Toeslagverlening' in figuur 19 wordt de toevoeging aan de VPV op grond van toegekende toeslagen getoond. Per 1 januari 2026 is de verhoging van de meeste pensioen-aanspraken 3,46 procent (per 1 januari 2025: 3,13 procent). Daarnaast gelden voor specifieke pensioenaanspraken afwijkende percentages:

- het tijdelijk aanvullend partnerpensioen dat is ingegaan, wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd met 2,00 procent, tot een maximum van het gezamenlijke bedrag van 8/7 keer de nominale Anw-uitkering op 1 juli van het voorafgaande kalenderjaar verhoogd met de vakantie-uitkering;
- het extra aanvullend wezenpensioen dat is ingegaan, wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd met 2,00 procent tot respectievelijk een maximum van 50 procent voor een wees en 100 procent voor een volle wees van het gezamenlijke bedrag van 8/7 keer de nominale Anw-uitkering op 1 juli van het voorafgaande kalenderjaar verhoogd met de vakantie-uitkering;
- het arbeidsongeschiktheidspensioen kent een gegarandeerde toeslag van 2,00 procent;

- aanspraken en rechten uit waardeoverdracht kennen een gegarandeerde toeslag van 3,75 procent of 2,25 procent. Bij de bepaling van de VPV wordt hiermee rekening gehouden;

Het resultaat op de verschillende kanssystemen, weergegeven onder de posten 'Overlevingskansen, Arbeidsongeschikt-

heid en Overige kanssystemen' (technisch resultaat) is in 2025 positief. Bij dit pensioenfonds zien we van jaar op jaar een wisselend resultaat op sterfte. Door de geringe aantallen gaat de wet van de grote aantallen niet op. Dit heeft fluctuaties in het sterfteresultaat tot gevolg.

## 6.5 Premie

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt.

Figuur 20 - Premie

(in mln. €)	2025	2024
Kostendekkende premie	300	293
Gedempte kostendekkende premie	301	294
Feitelijke premie	306	301

De premiebijdragen voor risico van deelnemers zijn als volgt

Figuur 21 - Premiebijdragen voor risico deelnemers

(in mln. €)	2025	2024
Premiebijdragen voor risico deelnemers	306	301

Van de premiebijdragen over 2025 van € 306 miljoen wordt – na volledige betaling – € 269 miljoen als kapitaal ingelegd. De overige € 37 miljoen bestaat uit € 26 miljoen

risicopremies, € 3 miljoen solvabiliteitsopslag en € 8 miljoen opslag voor uitvoeringskosten.

## 6.6 Premieovername bij arbeidsongeschiktheid

De pensioenregeling kent premieovername bij arbeidsongeschiktheid. Als een deelnemer arbeidsongeschikt is voor het beroep van huisarts, neemt het fonds de premiebetaling tijdens de arbeidsongeschiktheid geheel of gedeeltelijk over. De pensioenopbouw voor de deelnemer wordt daarmee voortgezet.

Eind 2025 is bij 442 deelnemers (2024: 431) sprake van arbeidsongeschiktheid waarbij de premiebetaling gedeeltelijk of geheel is overgenomen.

Figuur 22 - Premieovername bij arbeidsongeschiktheid

Premieovername voor pensioenopbouw van arbeidsongeschikten	2025 o.b.v. mate van arbeidsongeschiktheid	2025 o.b.v. verleende premievrijstelling	2024 o.b.v. mate van arbeidsongeschiktheid	2024 o.b.v. verleende premievrijstelling
0 - 25 %	n.v.t.	99	n.v.t.	96
25 - 40%	27	82	28	78
40 - 60 %	72	95	67	97
60 - 80 %	46	48	50	53
80 - 100 %	297	118	286	107
<b>Totaal aantal deelnemers met premieovername</b>	<b>442</b>	<b>442</b>	<b>431</b>	<b>431</b>

Er is bij het fonds pas recht op premieovername bij een arbeidsongeschiktheid van 25 procent of meer. Voor premieovername kennen we twee klassen: tussen 25 procent en 80 procent en 80 procent of meer.

- Bij een percentage beroepsarbeidsongeschiktheid van 80 procent of meer is de mate van premievrijstelling 100 procent.
- Bij een percentage beroepsarbeidsongeschiktheid van 25 procent tot 80 procent is de mate van premievrijstelling gelijk aan het percentage beroepsarbeidsongeschiktheid.
- Bij minder dan 25 procent beroepsarbeidsongeschiktheid is er geen recht op premieovername.

In de tabel zijn echter ook percentages lager dan 25 procent opgenomen. De feitelijke mate van premievrijstelling/premieovername kan lager uitvallen door het hebben van pensioengevende inkomsten. Er vindt dan een korting plaats op de premieovername. Het kan ertoe leiden dat iemand meer dan 25 procent arbeidsongeschikt is, maar effectief minder – of zelfs geen – premieovername heeft.

## 6.7 Dakpan CVP

Jaarlijks, per 1 juli, worden de variabele pensioenanspraken, van de per 31 december van het voorgaande kalenderjaar aanwezige populatie, verhoogd of verlaagd als gevolg van behaalde resultaten. Dit betreft een aanpassing van zowel variabel ouderdoms- als variabel partnerpensioen. Deze verhoging dan wel verlaging wordt een 'dakpan' genoemd.

De behaalde resultaten worden herrekend naar een jaarlijkse dakpan over een periode van drie jaar.

Als gevolg van behaalde resultaten in 2025 worden de variabele aanspraken de komende drie jaar (vanaf 1 juli 2026) verhoogd met 0,847 procent.

Figuur 23 - Dakpannen

	2026	2027	2028
Dakpan 2024	0,865%	0,865%	
Dakpan 2025	0,847%	0,847%	0,847%
Dakpan 2026 (obv jaarwerk 2026)		X%	X%

Per 1 juli 2026 zal naast de dakpan van 2025 ook de dakpan van 2024 worden uitgedeeld. Vanaf 1 juli 2027 rekenen we met drie dakpannen: de dakpannen van 2024, 2025 en 2026 zijn dan van toepassing.



## 7. BELEGGINGEN

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

## 7. Beleggingen

### 7.1 Resultaat premiereregeling, variabel uitkeringscollectief en stabiel uitkeringscollectief

Huisartsen bouwen pensioen op in een premiereregeling. De opgebouwde pensioenen tot 2022 zijn ondergebracht in een uitkeringsregeling. In de uitkeringsregeling heeft de meeste opbouw plaatsgevonden. De uitkeringsregeling keert uit vanuit het stabiele uitkeringscollectief. De premiereregeling kent ook een variabel uitkeringscollectief. De resultaten op de beleggingen worden gesplitst naar de premiereregeling, variabel uitkeringscollectief en stabiel uitkeringscollectief.

Ondanks uitdagende marktomstandigheden en grote bewegingen op de aandelenmarkten blijft het fonds koersvast. Met de premiereregeling is in 2025 een totaalrendement gerealiseerd van 3,8 procent. Binnen het stabiele uitkeringscollectief is een rendement gerealiseerd van -1,4 procent. Het variabele uitkeringscollectief kende een rendement van -7,7 procent. Het pensioenfonds behaalde daarmee een resultaat

dat in overeenstemming is met het gekozen risicoprofiel voor de regelingen. In paragraaf 7.2 tot en met 7.6 is dit voor de regelingen nader uitgewerkt.

De beleggingen in de rente-afdekking hebben door een gestegen rente een fors negatieve bijdrage geleverd. Daar staat tegenover dat door de gestegen rente pensioenverplichtingen goedkoper zijn geworden. Dit leidde tot een stijgende dekkingsgraad, waardoor we de stabiele pensioenen begin dit jaar met 3,46 procent hebben kunnen verhogen. Het totaal belegd vermogen van het stabiele uitkeringscollectief en de premiereregeling (inclusief CVP) is gedaald naar € 10,4 miljard. Het fondsvermogen daalde met name door stijgende rentes en daarbij horende lagere obligatiekoersen. De risicovollere beleggingen zorgden voor een toename van het fondsvermogen.

### 7.2 Strategisch beleggingsbeleid premiereregeling

De pensioenregeling heeft een strategisch beleggingsbeleid voor de opbouwfase met als standaard ingroei in het stabiele uitkeringscollectief. Deelnemers hebben ook de keuzemogelijkheid voor het Collectief Variabel Pensioen (CVP). Het pensioenfonds voert een premiereregeling uit op basis van de Wet verbeterde premiereregeling (Wvp).

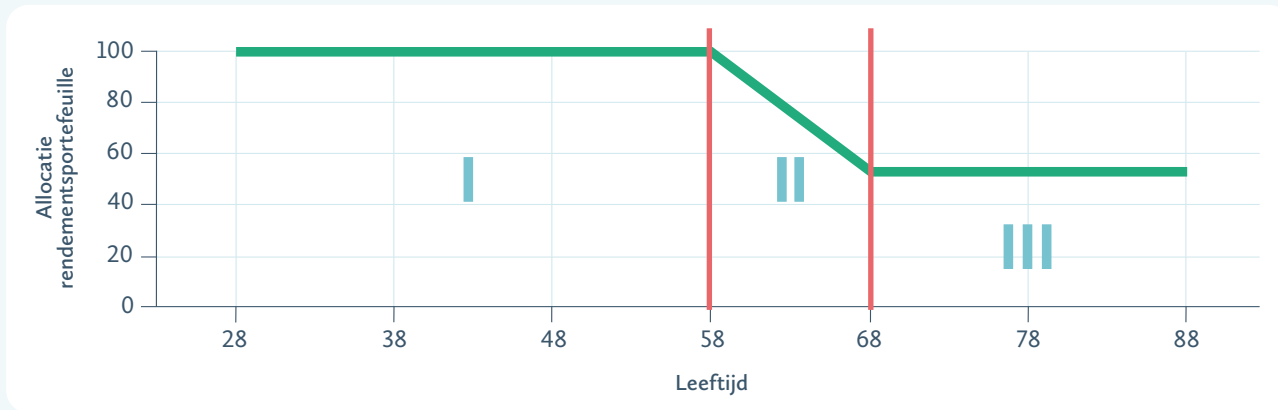
Voor het fonds is beleggen een middel om onze doelen te realiseren. Onze beleggingsovertuigingen staan op onze website. De risicobereidheid vormt – naast de doelstelling van het fonds – een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid. Enerzijds hebben beleggingen een lange horizon nodig voor een goed rendement. Anderzijds kunnen de beleggingen op korte termijn stevig schommelen, wat de langetermijnambitie kan raken.

De beleggingsuitgangspunten inzake de premiereregeling zijn opgebouwd vanuit het concept van de pensioendriehoek, die

bestaat uit: risicobereidheid, verwacht pensioen en premie. De risicobereidheid is het anker voor het ontwerp van een beleggingsbeleid. Met de risicobereidheid geven deelnemers aan welke mate van risico zij met hun pensioenkapitaal kunnen en willen accepteren. Het verwacht pensioen is het resultaat van de ingelegde premie, het genomen beleggingsrisico en de rendementsverwachtingen.

De nieuwe pensioenregeling is een regeling waarbij premie wordt ingelegd. Deze premie wordt belegd tijdens het werkzame leven van de deelnemer om zo een pensioenkapitaal te vormen. Dit kapitaal wordt vanaf pensionering uitgekeerd in de vorm van levenslange pensioenuitkeringen. Het beleggingsbeleid is relevant voor de invulling van de beleggingsrisico's die een deelnemer kan en mag lopen. Het beleid is daarom een afgeleide van de risicobereidheid.

De lifecycle ziet er voor dit fonds als volgt uit.



De volgende fases zijn van toepassing voor de premie-regeling.

- I. **Rendementsfase:** het nemen van risico en behalen van risicopremie wordt beloond
- II. **Risico-afbouwfase:** risico's moeten worden beheerst om inkooprisico's voor pensioneren te beheersen
- III. **Uitkeringsfase:** beheersing van risico's in het gekozen collectieve uitkeringscollectief

Met de bovenstaande inrichting van de risico-afbouwfase met geleidelijke inkoop in het uitkeringscollectief (fase III, uitkeringsfase) kan het huidige dynamische beleid in het uitkeringscollectief in stand worden gehouden.

### Fase I. Rendementsfase

In de rendementsfase is het van belang om risicopremies te ontvangen om het kapitaal zo goed mogelijk te laten renderen. Risico met betrekking tot het te bereiken pensioen is in deze nog beperkt. Wel is het van belang om een goed gespreide portefeuille te hebben. Dit om de portefeuille robuust te laten zijn voor uiteenlopende economische omstandigheden.

### Fase II. Risico-afbouwfase

De risico-afbouwfase betreft de ingroei in het betreffende uitkeringscollectief. Wij beschouwen een ingroeiperiode van tien jaar voor pensionering als passend. Een langere ingroeietermijn waarbij eerder risico wordt afgebouwd, gaat ten koste van het rendement en biedt weinig tot geen demping in de risico's. Een kortere periode van ingroei verhoogt het risico op te weinig herstelpotentieel bij rendementsschokken.

### Fase III. Uitkeringsfase

In fase III geldt het beleid van het betreffende uitkeringscollectief. Onderstaande tabel geeft de drie fases aan.

Figuur 24 - Uitkeringsfases

Leeftijd deelnemer	20-58	58-68	>68
Rendement portefeuille (allocatie)	100%	Lineair van 100% - 0%	0%
Uitkeringscollectief van keuze	0%	Lineair van 0% - 100%	100%

### 7.3 Strategisch beleggingsbeleid stabiel uitkeringscollectief

Het stabiele uitkeringscollectief is het standaard uitkeringscollectief voor deelnemers van de premiereregeling. De dekkinggraden zoals vermeld in de kerncijfers zijn vastgesteld op basis van de door DNB gedefinieerde methode. In onderstaand hoofdstuk wordt echter gebruikgemaakt van de economische dekkinggraad (in plaats van de DNB-dekkinggraad). De reden hiervoor is dat in de portefeuille een dekkinggraad wordt gehanteerd die is gebaseerd op de marktrente, omdat dit de rentecurve is waarop kan worden gestuurd.

Om zo goed mogelijk keuzes te maken, heeft het pensioenfonds strategisch beleid ontwikkeld dat stoelt op de volgende drie uitgangspunten.

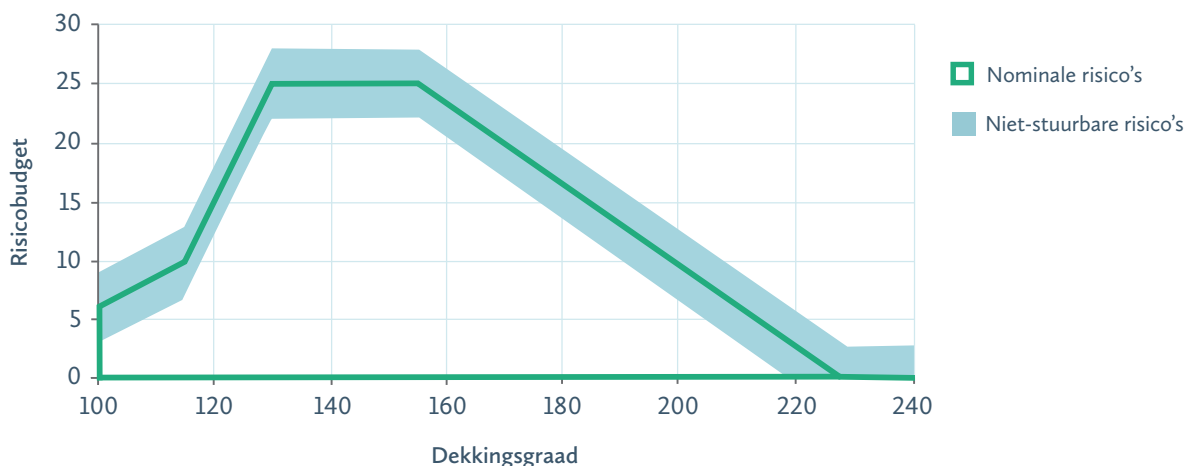
1. We leggen moeilijke keuzes in ons beleggingsbeleid vooraf vast. Door moeilijke keuzes vooraf te maken en hieraan vast te houden in moeilijke omstandigheden, worden bewezen valkuilen uit de gedragseconomie voorkomen.
2. We sturen op het voorkomen van (grote) pensioenkortingen. Een korting heeft verstrekende gevolgen. Naast financiële zorgen bij deelnemers kan ook het draagvlak voor het fonds onder druk komen te staan. Het bestuur houdt daarom rekening met een plausibel stressscenario (het stuurscenario) en neemt bij een dalende dekkinggraad automatisch minder risico.

3. We nemen voor deelnemers niet meer, maar ook niet minder risico dan nodig is voor het realiseren van een goed pensioen. Er is een scenario denkbaar waarbij de dekkinggraad zo hoog is dat we de pensioenen naar verwachting met de fiscaal maximale toeslag kunnen verhogen. Dan is het zinvol om beleggingsrisico's geleidelijk af te bouwen.

We hebben deze drie uitgangspunten uitgewerkt in een duidelijk beleid voor balansbeheer. Met dat raamwerk willen we bereiken dat op elk moment, afhankelijk van de hoogte van de dekkinggraad, de juiste hoeveelheid risico kan worden genomen met het belegd vermogen. Concreet betekent dit dat vooraf is vastgesteld hoeveel risicobudget we willen en kunnen inzetten bij welke dekkinggraad. Het te nemen risico is uitgedrukt in het aantal dekkinggraadpunten dat we kunnen verliezen in een streng maar aannemelijk stress-scenario. We vertalen dit risicobudget vervolgens naar een combinatie van strategische assetallocatie en renteafdekking.

De jaarlijkse herijking van de scenarioset heeft in 2025 aanpassing van het raamwerk balansbeheer of wijzigingen van strategische doelwelingen tot gevolg gehad.

Figuur 25 – Risicoprofiel



## 7.4 Strategische assetallocatie

Op basis van de hierboven beschreven uitgangspunten is voor zowel de premieregeling als het stabiele uitkeringscollectief een strategische assetallocatie vastgesteld.

Onderstaande figuur geeft de strategische assetallocatie voor de premieregeling weer.

Figuur 26 – Verdeling beleggingen premieregeling en CVP-regeling

Premieregeling	Rendementsportefeuille	Matchingportefeuille	Collectieve variabele regeling	Rendementsportefeuille	Matchingportefeuille
Strategisch	100,00%	0,00%	Strategisch	50,0%	50,0%
Feitelijk	100,00%	0,00%	Feitelijk	51,7%	48,3%

Bij de premieregeling belegt de deelnemer enkel in de rendementsfase (fase I lifecycle). Binnen deze fase is er een allocatie van 100 procent naar de rendementsportefeuille. Sinds 2024 is ook de risico-afbouwfase (fase II lifecycle) in beeld met een allocatie naar de matchingportefeuille.

Onderstaande matrix geeft voor het stabiele uitkeringscollectief aan welke doelallocaties de beleggingscategorieën kennen. De doelgewichten zijn gebaseerd op het gegeven risicobudget bij een bijbehorende dekkingsgraad.

Figuur 27 – Verdeling beleggingen en strategische doelgewichten stabiele uitkeringscollectief

	Economische dekkingsgraad	Risicobudget	Rendementsportefeuille	Matchingportefeuille	Bandbreedte	Rente-afdekking (nominale verplichtingen)	Rente-afdekking (reële verplichtingen)
	115%	10%	41,0%	59,0%	3%	79%	0%
	130%	25%	68,0%	32,0%	3%	63%	0%
	155%	25%	57,0%	43,0%	3%	83%	0%
	210%	10%	14,7%	85,3%	3%	88%	100%
Strategisch ultimo 2025	137,4%	25%	64,7%	35,3%	3%	73%	0%
Feitelijk 2025	137,4%	23,4%	67,7%	33,3%	3%	72,6%	0%

Het verschil tussen de strategische en feitelijke weging van rendementsportefeuille en matchingportefeuille wordt verklaard door de toeslag per verslagdatum. Hierdoor is de

dekkingsgraad met zo'n 5 punten gedaald. Bijsturing van de feitelijke portefeuille vindt vervolgens plaats per eind januari.

## 7.5 Gewichten rendementsportefeuille

De premiereregeling en het stabiele uitkeringscollectief maken gebruik van dezelfde rendementsportefeuille. De verdeling

naar categorieën binnen de rendementsportefeuille wordt in onderstaande figuur weergegeven.

Figuur 28 – Verdeling beleggingen rendementsportefeuille (deel 1 en 2)

– deel 1	Stabiel uitkeringscollectief	Premieregeling	Collectief variabele regeling	Liquide zakelijke waarden	Liquide krediet	Bedrijfsobligaties EUR
Strategisch	-	-	-	30,0%	29,4%	7,5%
Feitelijk	-	-	-	29,9%	28,9%	7,1%
Bandbreedte	-	-	-	n.v.t.	n.v.t.	+/- 2,5%
Belegd vermogen 2025 (in mln. €)	9.260	1.052	41	2.159	2.086	516
Belegd vermogen 2024 (in mln. €)	9.808	779	22	2.458	1.780	386

– deel 2	Bedrijfsobligaties USD	High Yield	Emerging Markets Debt	Illiquide zakelijke waarden	Illiquide krediet	Risicobudget
Strategisch	6,4%	6,4%	9,8%	22,2%	18,4%	30%
Feitelijk	6,5%	6,5%	9,8%	22,1%	18,4%	-
Bandbreedte	+/- 2,5%	+/- 2,0%	+/- 2,5%	n.v.t.	n.v.t.	+/- 2,0%
Belegd vermogen 2025 (in mln. €)	395	470	706	1.599	1.333	-
Belegd vermogen 2024 (in mln. €)	354	478	562	1.657	1.336	-

Het belegd vermogen 2025 is de optelsom van de premiereregeling en het stabiele uitkeringscollectief. De tabel volgt de indeling van de strategische benchmark van het fonds, waarbij door de bijbehorende vorderingen, schulden en kasposities heen wordt gekeken. Hierdoor

sluiten bedragen uit deze tabel niet aan op de balans in de jaarrekening, waar een rubricering volgens de richtlijnen voor de jaarverslaggeving wordt toegepast. Door afronding zijn niet alle bedragen exact bij elkaar op te tellen. Onderstaande tabel brengt de aansluiting in beeld.

Figuur 29 – Aansluiting beleggingen bestuursverslag en jaarrekening

Aansluiting beleggingen bestuursverslag - jaarrekening	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingsportefeuille uitkeringsregeling, opgenomen in het bestuursverslag	9.260	9.808
Derivaten met een negatieve waarde, opgenomen in de jaarrekening onder overige schulden en overlopende passiva (in het bestuursverslag onder beleggingsportefeuille uitkeringsregeling)	939	680
Collateral met een negatieve waarde, opgenomen in de jaarrekening onder overige schulden en overlopende passiva (in het bestuursverslag onder beleggingsportefeuille uitkeringsregeling)	6	-
Vordering beleggingen, opgenomen in de jaarrekening (niet opgenomen in het bestuursverslag)	16	10
Nagekomen herwaarderingen beleggingen, opgenomen in de jaarrekening (niet opgenomen in het bestuursverslag)	12	36
<b>Beleggingen voor risico fonds, opgenomen in de jaarrekening</b>	<b>10.233</b>	<b>10.534</b>

## 7.6 Beleggingsresultaat

De beleggingsportefeuille wordt overwegend ingevuld met beleggingen voor de lange termijn, waardoor de beleggingsresultaten vergelijkbaar zijn met de resultaten van de benchmarks. In 2025 werden de volgende rendementen behaald:

- Premieregeling: 3,8%
- CVP-regeling: -7,7%
- Stabiël uitkeringscollectief: -1,4%

- Rendementsportefeuille: 3,8%
- Resultaat op renteaftdekking: -10,9%

Onderliggend is binnen de uitkeringsregeling vooral een positief rendement behaald binnen de rendementsportefeuille vanwege positieve rendementen op liquide en illiquide krediet en de valuta-afdekking.

Figuur 30 - Rendement per beleggingscategorie afgezet tegen de vastgestelde benchmark (in %)

Beleggingscategorie	Portefeuilles	H&P	Benchmark*	Rendementsverschil**
<b>Portefeuille uitkeringsregeling</b>				
Matching		-10,9	-10,9	0,0
Rendementsportefeuille		3,8	3,4	0,4
Totaal portefeuille uitkeringsregeling		-1,4	-1,7	0,3
<b>Portefeuille premieregeling</b>				
Rendementsportefeuille		3,8	3,4	0,4
Totaal portefeuille premieregeling		3,8	3,4	0,4
<b>Portefeuille collectief variabele regeling</b>				
Matching		-18,4	-18,8	0,4
Rendementsportefeuille		3,8	3,4	0,4
Totaal portefeuille collectief variabele regeling		-7,7	-8,2	0,5
<b>Rendementsportefeuille</b>				
Liquide zakelijke waarden		-1,0	-1,3	0,3
Liquide krediet		1,3	1,1	0,2
	Investment Grade (corporates)	-0,7	-1,0	0,3
	Opkomende markten (staat)	6,8	7,1	-0,3
	High Yield (corporates)	-1,9	-2,6	0,7
Illiquide zakelijke waarden		1,0	0,1	0,9
	Infrastructuur	6,6	5,2	1,4
	Direct Vastgoed	-3,7	-4,2	0,5
	Impactbeleggingen	7,3	6,4	0,9
Illiquide krediet		1,7	1,3	0,4
	Hypotheke	0,6	0,4	0,2
	Bank loans	4,5	3,9	0,6
Liquide middelen		0,0	0,0	0,0
	Cash	0,0	0,0	0,0
Totaal rendementsportefeuille (exclusief valuta-afdekking)		0,6	0,2	0,4
Totaal rendementsportefeuille (inclusief valuta-afdekking)**		3,8	3,4	0,4

\* De benchmark voor Infrastructuur is gebaseerd op cash (driemaands euribor) + 3 procent en is daarmee een langetermijnbenadering van het rendement van de categorie.

\*\* Op de rente-afdekkingsportefeuille en de valuta-afdekking is de benchmark gelijkgesteld aan het portefeuillerendement omdat er geen rendementsdoelstelling is.

\*\*\* Het totaal rendementsportefeuille is inclusief nagekomen waarderingen, en kan daarom afwijken van het rendement dat elders is gerapporteerd.

## 7.7 Vereist eigen vermogen (VEV)

Het vereist eigen vermogen (VEV) is gedaald van 14,8 procent per eind 2024 naar 12,7 procent per eind 2025.

## 7.8 Haalbaarheidstoets

Jaarlijks voeren we de wettelijk verplichte haalbaarheidstoets uit. De wetgever heeft voorgeschreven hoe deze moet worden uitgevoerd. Zo moet er gerekend worden met een voorgeschreven, uniforme scenarioset van DNB over een horizon van zestig jaar. Met de haalbaarheidstoets monitoren we of het verwachte pensioenresultaat en het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (zoals voorgeschreven in de Wet verplichte beroepspensioenregeling) in lijn zijn met de door het fonds gekozen ondergrenzen. Het pensioenresultaat wordt in de haalbaarheidstoets gemeten ten opzichte van de prijsinflatie en is een gemiddelde van het pensioenresultaat van alle cohorten, gewogen naar het aantal deelnemers per cohort.

De conclusie van de toets in 2025 was dat we voldoen aan de eigen risicohouding. Het verwachte pensioenresultaat is met 125 procent hoger dan de vastgestelde ondergrens van 120 procent. Ook is de afwijking in een slechtweerscenario van 33 procent lager dan het gekozen maximum van 40 procent.

De resultaten van de haalbaarheidstoets zijn dit jaar gewijzigd t.o.v. vorig jaar. Het verwachte pensioenresultaat is afgenomen van 129 procent naar 125 procent (verslechtering). De afwijking van het slechtweerscenario (t.o.v. de mediaan) is gedaald van 36 procent naar 33 procent (verbetering). De belangrijkste verklaringen hiervoor:

- door de lagere startdekkingsgraad (2025: 130,5 procent vs. 2024: 134,0 procent) daalt het pensioenresultaat in de verwachting;
- de nieuwe scenarioset leidt tot een verbetering van de resultaten, met name in het slecht weer pensioenresultaat.

## 7.9 Maatschappelijk verantwoord beleggen

### Zorg voor later

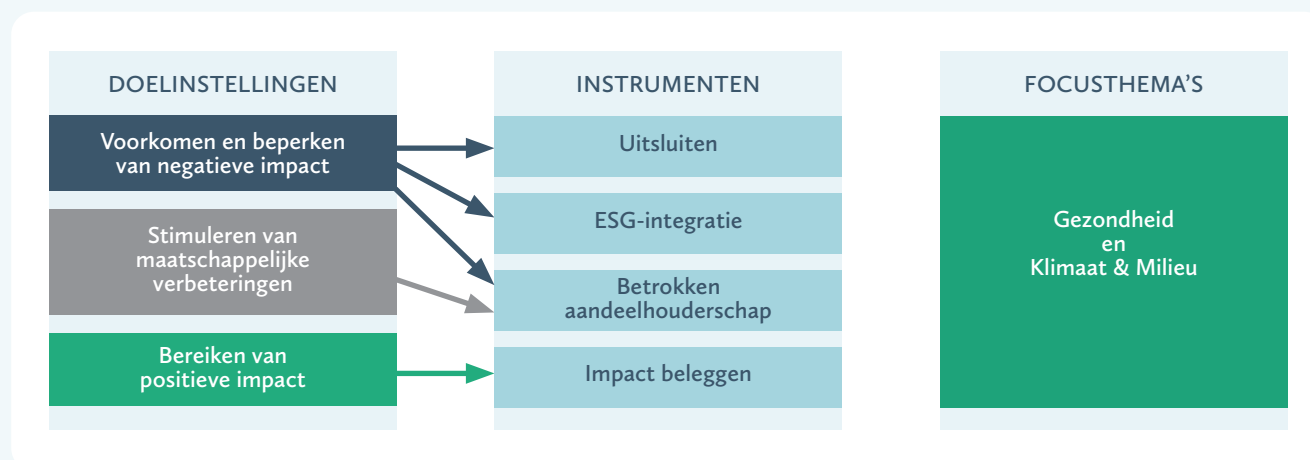
Het fonds ziet maatschappelijk verantwoord beleggen (mvb) als een logisch onderdeel van zijn kerntaak 'zorg voor later'. Het zorgen voor goede pensioenen gaat hand in hand met het leveren van een maatschappelijke bijdrage. Door bij onze beleggingskeuzes rekening te houden met milieu-, sociale en bestuurlijke aspecten, dragen we bij aan een goed leefklimaat en een duurzame wereld. We leggen daarbij de focus op twee thema's: gezondheid en klimaat & milieu. Deze thema's passen bij onze deelnemers en kerntaak. We passen het mvb-beleid toe met beschikbare en toepasbare oplossingen.

Naast de thema's gezondheid en klimaat & milieu vormen de principes van de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding

Principles on Business and Human Rights belangrijke uitgangspunten voor het mvb-beleid. Deze raamwerken zijn onder meer gerelateerd aan de thema's mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de conventies van de Internationale Arbeidsorganisatie.

Kern van het mvb-beleid is de ESG Due Diligence (gepaste zorgvuldigheid) zoals bedoeld in het IMVB-convenant. Mvb heeft als doel om negatieve impact te voorkomen, maar ook om een positieve impact te bereiken op de thema's die dit pensioenfonds belangrijk vindt. Het schema op de volgende pagina illustreert de inzet en samenhang van de doelstellingen met de verschillende mvb-instrumenten.

Figuur 31 – Mvb-doelstellingen, instrumenten en focusthema's



### Update mvb-beleid

In 2025 hebben we een nieuwe versie van ons mvb-beleid gepubliceerd. Hoewel onze thema's en aanpak grotendeels hetzelfde zijn gebleven, hebben we nu veel aandacht gegeven aan het opnemen van concrete Key Performance Indicators. Hiermee kunnen we beter zicht houden op de realisatie van onze doelstellingen. In het mvb-jaarverslag zullen wij rapporteren over de mate waarin de relevante KPI's zijn behaald.

### Betrokken aandeelhouderschap

AIM voert namens Huisarts & Pensioen een engagement-programma uit. We hebben gesprekken gevoerd met bedrijven die de Global Compact-principes, de OESO-richtlijnen of de UN Guiding Principles on Business & Human Rights schenden. Ultimo 2025 werden er namens het fonds met 79 unieke bedrijven 105 dialogen gevoerd met als doel het voorkomen en/of opheffen van schendingen van internationale normen. Gedurende het jaar is met 33 bedrijven een nieuwe dialoog op het gebied van schendingen geïnitieerd.

Ook is met bedrijven engagement gevoerd over de thema's kleding & circulariteit, toegang tot gezondheidszorg, goede voeding, gezonde natuur, rechtvaardige transitie, water-impact en -afhankelijkheid, klimaattransitie chemie, preventie mensenrechtenrisico's, ontbossing, reductie CO<sub>2</sub>-uitstoot, afbouw plastic in verpakking van consumentengoederen, en mensenrechten en governance. Binnen dit zogeheten 'thematische' engagementprogramma werden per ultimo 2025 namens het fonds met 48 bedrijven 54 dialogen gevoerd.

Verder voeren we ook engagement met ondernemingen op een breed palet aan onderwerpen die voor die specifieke ondernemingen relevant zijn, dit noemen we 'ESG Due Diligence Engagement'. In 2025 zijn 106 van dit soort dialogen gevoerd.

Op aandeelhoudersvergaderingen hebben we gebruikgemaakt van ons stemrecht. In 2025 is op 3.551 aandeel-

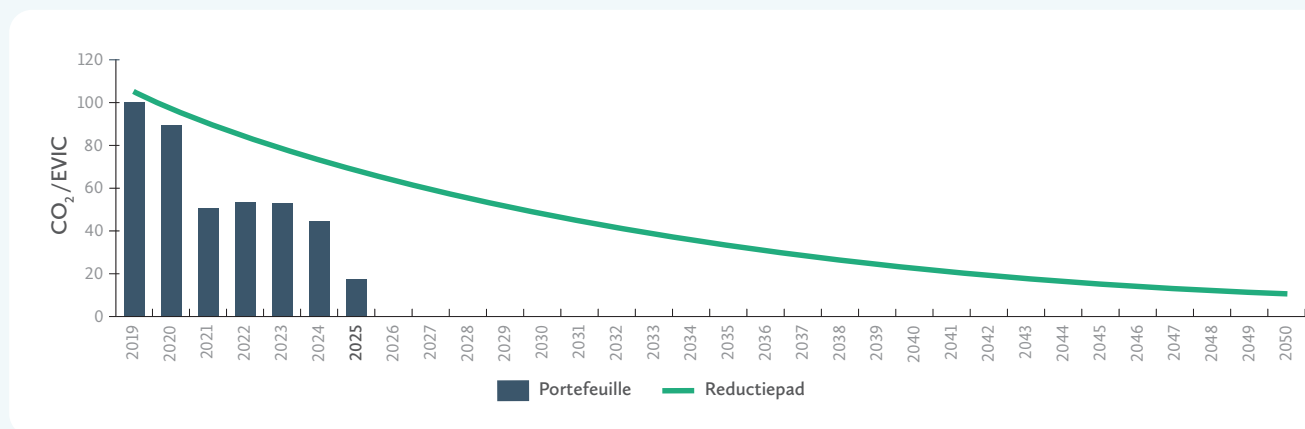
houdersvergaderingen op 38.704 agendapunten gestemd. Op ongeveer 21 procent van de agendapunten is een stem tegen het management uitgebracht. Voor wat betreft het stemgedrag volgt Huisarts & Pensioen het stembeleid van AIM. Daarnaast voeren we ook een apart stembeleid binnen onze nieuwe aandelenstrategie die nauw aansluit bij de doelstellingen van de strategie en de ESG Due Diligence Engagement dat met de ondernemingen wordt gevoerd. We hebben in 2025 op 60 aandeelhoudersvergaderingen op 926 agendapunten gestemd. Omdat de ondernemingen binnen deze strategie onder andere op basis van hun duurzaamheidsprestaties worden geselecteerd, wordt hier veel minder vaak tegen het management gestemd, namelijk bij slechts een kleine 3 procent van de agendapunten.

### Health Engagement Netwerk

Met het Health Engagement Netwerk voeren we gezamenlijk met pensioenfondsen uit de gezondheidszorg de dialoog met bedrijven uit de sector op het thema gezondheid. Bestuursleden van de deelnemende pensioenfondsen vervullen hierin een actieve rol als inhoudelijk expert en nemen zelf deel aan de gesprekken met de bedrijven. In 2025 is engagement gevoerd met vijf verschillende bedrijven op het thema Duurzaamheid in de Zorg, een thema dat dicht bij huisartsen staat. We voeren gesprekken met farmaceuten, een bedrijf dat eigenaar is van verschillende ziekenhuizen in de Verenigde Staten en twee leveranciers van medische producten. Doel is om invloed uit te oefenen op hoe bedrijven in ons eigen werkveld omgaan met afval en klimaat. Wij rapporteren hierover op onze website.

### Reductiepad CO<sub>2</sub>-uitstoot

Sinds 2021 heeft Huisarts & Pensioen zich gecommitteerd aan de afspraken uit het Parijsakkoord. Een belangrijke doelstelling is om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze portefeuille in 2030 te halveren ten opzichte van 2019, en dat we in 2050 een per saldo CO<sub>2</sub>-neutrale beleggingsportefeuille hebben. Huisarts & Pensioen is goed op weg om deze doelstelling te realiseren. Door het ESG best-in-classbeleid voor aandelen

Figuur 32 - CO<sub>2</sub>-voetafdruk

en bedrijfsobligaties en door de selectie van ondernemingen binnen de nieuwe aandelenstrategie is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van deze categorie al significant verlaagd. Daarnaast zijn afspraken gemaakt over CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen met de managers binnen de hoogwaardige bedrijfsobligatieportefeuille (investment grade) en binnen de portefeuille hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield).

Bovenstaande grafiek toont de CO<sub>2</sub>-voetafdruk (gemeten als CO<sub>2</sub>-uitstoot / Enterprise Value incl. Cash) van de portefeuille en het vastgestelde reductiepad naar de halvering in 2030 ten opzichte van 2019. De portefeuille bestaat in deze grafiek uit de beleggingscategorieën waarvan CO<sub>2</sub>/EVIC-data van voldoende kwaliteit beschikbaar is: aandelen, hoogwaardige bedrijfsobligaties (investment grade) en hoogrentende bedrijfsobligaties (high yield). De daling in het afgelopen jaar wordt met name veroorzaakt door de overgang naar een nieuwe aandelenportefeuille.

### Nieuwe aandelenportefeuille

In 2024 heeft het bestuur besloten om over te gaan naar een nieuwe aandelenportefeuille. Met deze portefeuille willen wij een betrokken langetermijnbelegger zijn die op de lange termijn waarde creëert voor deelnemers en samenleving. De doelstelling voor de aandelenportefeuille is daarmee het realiseren van zowel financiële als maatschappelijke waarde, door langjarig in een select aantal bedrijven te investeren zonder concessies te doen aan risicospreiding en verwacht rendement.

Eind 2024 zijn we gestart met de transitie naar deze nieuwe aandelenportefeuille. Wij willen zorgvuldig omgaan met de risico's die hiermee samenhangen. In verband met de grote onzekerheid in de financiële markten op dit moment heeft het bestuur daarom begin 2026 besloten om meer tijd te nemen voor de transitie naar de nieuwe aandelenportefeuille.

### Impact

Met zorgvastgoed hebben we impactbeleggingen in de portefeuille. Zorgvastgoed combineert een goede risicorendementsverhouding met doelgericht en meetbaar bijdragen aan oplossingen op het gebied van gezondheidszorg in Nederland. In de toekomst wil Huisarts & Pensioen meer gaan doen met impactbeleggen. In 2025 hebben we besloten om voor 100 miljoen euro deel te nemen aan het Achmea IM Private Equity Partnership Fund Healthy People & Planet. Hierin realiseren we samen met andere Nederlandse pensioenfondsen impactbeleggingen binnen de thema's klimaat, biodiversiteit, voeding en gezondheid.

### ESG-risicobeheer

In 2025 heeft het fonds wederom verschillende stappen doorlopen om het ESG-risicobeheer te versterken. Dit jaar hebben we niet opnieuw alle stappen in dit proces doorlopen, maar hebben we wel een update uitgevoerd van materialiteitsanalyse om de blootstelling aan financiële ESG-risico's in de huidige beleggingsportefeuille te beoordelen. Ook in 2025 heeft Huisarts & Pensioen geconcludeerd dat er geen ESG-risico's zijn die direct actie of aanpassing vragen van het beleggingsbeleid. ESG-risicobeheer is echter een continu proces. Daarom zal dit onderwerp ook in 2026 weer aandacht krijgen, onder meer door het uitvoeren van een KRI-beoordeling en een beleidsevaluatie.

### Transparantie over beleggen

Huisartsen hechten aan transparante communicatie over beleggen. Zij vinden veel informatie terug op de website. Deelnemers ontvangen een digitale nieuwsbrief en ook in 2025 zijn er meerdere berichten op de website geplaatst over mvb en beleggen. Daarnaast is hieraan aandacht besteed in de Nu & Later, ons deelnemersmagazine.

Naast de nieuwsberichten wordt ook verdiepende informatie gepubliceerd. Ook in 2025 is elk halfjaar een mvb-halfjaarverslag opgesteld waarin verantwoording wordt afgelegd over de inzet van de verschillende mvb-

instrumenten. Afgelopen jaar publiceerden we voor de derde keer een mvb-jaarverslag. Daarnaast is elk kwartaal apart gerapporteerd over het stemgedrag. In die rapportage staat in detail aangegeven hoe er namens het fonds is gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Verder publiceren we op onze website het mvb-beleid, het stembeleid, een verslag verantwoord aandeelhouderschap, de uitsluitingslijsten voor landen en bedrijven, een overzicht van de portefeuille en de vereiste SFDR-informatie, zoals de verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Huisarts&Pensioen heeft in 2025 de dialoog met deelnemers gecontinueerd. Zo is er contact geweest met De Groene Huisarts en andere vertegenwoordigers van huisartsen over ons mvb-beleid. Ook met de diverse fondsgremia zoals de ledenraad en het VO is gesproken over de plannen voor de beleggingsportefeuille en het mvb-beleid. Daarnaast hebben er gesprekken plaatsgevonden met de mvb-commissie van de ledenraad. Deze commissie is een klankbord voor mvb-onderwerpen en kan de ledenraad over mvb adviseren. Dit is belangrijk, want in ons beleid houden we zoveel mogelijk rekening met de wensen van huisartsen. Die wensen lopen soms behoorlijk uiteen. We wegen alle meningen zorgvuldig af bij de keuzes die we maken.

### EU-duurzaamheidswetgeving

Huisarts&Pensioen voldoet aan de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en aan de EU Taxonomy. Deze verordeningen maken deel uit van het Action Plan for Financing Sustainable Growth van de Europese Commissie. Huisarts&Pensioen classificeert haar pensioenregelingen als Artikel 8-producten. De pensioenregelingen promoten

ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken. Dat doet Huisarts&Pensioen door mvb-instrumenten in te zetten zoals engagement, stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, ESG-integratie en uitsluiting. Daarnaast weegt Huisarts&Pensioen de belangrijkste negatieve impact op duurzaamheidsfactoren mee in investeringsbeslissingen.

De EU Taxonomy is een raamwerk aan de hand waarvan wordt beoordeeld of economische activiteiten bijdragen aan milieudoelstellingen. Huisarts&Pensioen heeft in 2025 geen concrete milieudoelstelling, zoals gedefinieerd in de EU Taxonomy. Hoeveel de onderliggende beleggingen in de portefeuille rekening houden met EU Taxonomy-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten, en welk percentage een transitie- of faciliterende activiteit is, is opgenomen in de verplichte rapportage die als bijlage aan dit jaarverslag is toegevoegd. We verwachten dat in de komende jaren meer EU-taxonomie data beschikbaar zullen komen. We verwijzen naar de website voor onze mvb-rapportages en specifieke SFDR- en EU Taxonomy-toelichtingen.

### Toekomstige uitvoering PGGM

Huisarts&Pensioen heeft al lange tijd de beleggingen in vastgoed en infrastructuur ondergebracht bij externe vermogensbeheerder PGGM. PGGM heeft te kennen gegeven dat het wil stoppen met deze fondsen voor gemene rekening. Daarbij benadrukt men dat deze operatie in goed overleg moet plaatsvinden en niet de deelnemers mag benadelen. In 2024 zijn hierover constructieve gesprekken gevoerd die in 2025 zijn voortgezet.

## 7.10 Overige dossiers in 2025

In 2025 zijn ook diverse andere vermeldenswaardige activiteiten uitgevoerd.

### Uitbestedingsprogramma bij AIM

Binnen AIM loopt een strategisch uitbestedingsprogramma rondom het operating model. AIM is bezig om een aantal processen die niet schaalbaar zijn en forse IT-investeringen vragen, uit te besteden. Hiertoe zijn de overeenkomsten getekend met de beoogde providers.

Per begin 2026 is de administratie van Huisarts&Pensioen overgegaan naar de uitbestedingspartij. Het betreft een impactvol project waarop het pensioenbureau scherpe monitoring toepast. Daartoe is onder meer deelgenomen aan een Multi Client Audit van de derde lijn gericht op de risicobeheersing.

### DORA

In 2025 is veel aandacht besteed aan de invoering van de Digital Operational Resilience Act (DORA). Dit is de Europese verordening die beoogt dat organisaties hun IT-risico's beter beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberbedreigingen. DORA is ingevoerd in de keten van vermogensbeheer middels onder meer een aanpassing van de contracten met cybersecurity-aspecten en het aanscherpen van de incidentmeldingen.

Afgeleid van deze actie zijn ook bedrijfsvoerings- en IT-aspecten en operational due diligences opgenomen in het evaluatie-, selectie- en monitoringbeleid. Het betreft hier vooral een explicitering van reeds bestaande activiteiten die plaatsvinden in het beleggingsproces.



## 8. RISICOMANAGEMENT

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

## 8. Risicomanagement

Om een goed en betaalbaar pensioen te kunnen realiseren, neemt het fonds bewust financiële risico's. Een voorbeeld hiervan is het risico dat beleggen in aandelen met zich meebrengt. Het verwachte rendement moet daarbij opwegen tegen het risico en de kosten. De activiteiten van het fonds brengen ook ongewenste risico's met zich mee, die geen rendement opleveren. Die ongewenste risico's kunnen financieel van aard zijn, zoals het wisselkoersrisico op buitenlandse beleggingen, of de kans dat een contractuele tegenpartij failliet gaat. De ongewenste risico's kunnen ook van niet-financiële aard zijn. Deze risico's manifesteren zich bijvoorbeeld op het gebied van integriteit, juridische afspraken of binnen de IT-systemen. Het identificeren van en verantwoord omgaan met risico's die de doelen van het fonds kunnen raken, wordt integraal risicomanagement genoemd en omvat zowel financiële als niet-financiële risico's.

Het doel van risicomanagement is tweeledig. Aan de ene kant is het doel dat het fonds op een afgewogen, transparante en beheersbare manier de (financiële) risico's neemt die nodig zijn om de pensioenambitie te realiseren. De risicobereidheid van het fonds is de belangrijkste beperking voor de te nemen risico's. Deze risico's worden integraal bekeken. Aan de andere kant is het doel dat het fonds de risico's vermijdt of beheerst die niet bijdragen aan het realiseren van de pensioenambitie.

### *Drie verdedigingslijnes*

In het door het fonds gehanteerde model bestaat risicomanagement uit drie verdedigingslijnes. De eerste lijn zorgt voor de aansturing van de uitvoering door de uitvoeringsorganisaties. De tweede lijn monitort en bewaakt of de eerste lijn haar verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. De derde lijn beoordeelt het samenspel tussen de eerste en tweede lijn.

### *Eerste lijn: (monitoring van) uitvoering en beleidsvoorbereiding*

De eerste lijn is de lijn die:

- beleid en processen opstelt voor de Administratieve Organisatie, risk-assessments uitvoert ten behoeve van de Interne Beheersing, het control framework ontwikkelt, de risicobeheersing toetst en hierover periodiek rapporteert aan het algemeen bestuur;
- besluiten neemt waardoor impliciet (niet-financieel) of expliciet (niet)-financiële risico wordt genomen;
- de uitvoeringsopdracht verstrekt, en/of;
- de uitvoering verricht en/of;
- verantwoordelijk is voor de monitoring respectievelijk sturing van de uitvoering door derde partijen.

De eerste lijn wordt primair gevormd door het uitvoerend bestuur en het pensioenbureau, die de uitvoering van onder andere vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten monitoren. Hierbij bepaalt het algemeen bestuur het beleid, voeren de uitvoerende bestuurders uit en houden de niet-uitvoerende bestuurders toezicht. De uitvoering geschiedt binnen de mandaten die het bestuur verstrekt aan de uitvoerder. Naast (monitoring en sturing van) uitvoering heeft de eerste lijn de verantwoordelijkheid voor beleidsvoorbereiding, zowel op verzoek van het bestuur als op eigen initiatief.

### *Tweede lijn: intern risicomanagement en compliance*

De tweede lijn wordt ingevuld door de sleutelfunctiehouder risicobeheer, daarin gefaciliteerd door de functie-ervuller risicobeheer. De tweede lijn ziet toe op (consistente) naleving van beleid en in het bijzonder dat gehandeld wordt binnen de risicobereidheid van het fonds. Tevens maakt de tweede lijn eventueel impliciete (risico)aannames expliciet en stelt aannames vanuit risicoperspectief ter discussie.

De risicobeheerfunctie is verantwoordelijk voor het tegenwicht aan de uitvoering. De risicobeheerfunctie beoordeelt adviezen en monitort of de uitvoeringsorganisatie binnen de verleende mandaten opereert. Binnen het pensioenbureau is de risicobeheerfunctie verantwoordelijk voor de beoordeling van de eerstelijnsvoering van de risicobeheersing (de risicomonitoring) van integraal risicomanagement. De monitoring van de naleving van wettelijke regels en gedragsrichtlijnen is belegd bij de compliance officer. De tweede lijn werkt nauw samen met de eerste lijn.

### *Derde lijn: interne audit*

De derde lijn wordt ingevuld door de sleutelfunctiehouder internal audit, daarin gefaciliteerd door de functie-ervuller internal audit. De sleutelfunctie internal audit beoordeelt onder meer opzet, bestaan en werking van de risicomanagementfunctie en de effectiviteit van besluitvormingsprocessen.

### *Eigenrisicobeoordeling (ERB)*

Pensioenfondsen vallen onder de *Institutions for Occupational Retirement Provision Directive (IORP)*. De IORP-richtlijn is in 2019 in werking getreden. Een instrument volgend uit de IORP-richtlijn is de eigenrisicobeoordeling (ERB). De periodieke ERB is in mei 2024 geactualiseerd op basis van de missie, visie en strategie. Het bestuur heeft hiervoor een zorgvuldig proces doorlopen met een oordeel vanuit het tweedelijns risicomanagement.

### IRM-beleid

Het pensioenfonds hanteert een integraal risicomanagementbeleid (IRM-beleid). Dat betekent dat risico's in samenhang beoordeeld worden. Dit voorkomt dat risico's over het hoofd worden gezien en houdt rekening met het feit dat verschillende risico's elkaar kunnen beïnvloeden en versterken. Risicomanagement is geen opzichzelfstaand proces, maar een integraal onderdeel van de beleidsvorming.

In alle bestuursvergaderingen, commissies, projecten en beleidsdocumenten wordt aandacht besteed aan risicomanagement en is het integraal onderdeel van de besluitvorming. Het IRM-beleid, dat sinds 2024 is afgestemd op het toetsingskader van DNB, is in december 2025 geactualiseerd. Bij deze update zijn diverse definities, toelichtingen, visualisaties en een beschrijving van het control framework toegevoegd, zodat het IRM-beleid in de praktijk beter toepasbaar is geworden.

### Basis voor financiële risicobereidheid

In de financiële risicobereidheidsverklaring stelt het fonds grenzen aan de mate waarin het fonds financiële risico's wil lopen. De risicobereidheid is sinds 2022 opgedeeld in:

- het Collectief Stabiel Pensioen (CSP): uitkering van een stabiel pensioen;
- Collectief Variabel Pensioen (CVP; vanaf 2023): uitkering van een variabel pensioen;
- de opbouw in de premieregeling: vanaf 2022 bouwen alle deelnemers op volgens een premieregeling, waarbij voor pensionering (geleidelijk) wordt ingekocht in CSP of CVP, al naar gelang de keuze van de deelnemer.

### Risicobereidheid CSP

De hoofdpunten van de financiële risicobereidheidsverklaring voor het CSP zijn de volgende:

- het pensioenresultaat kan niet worden gegarandeerd. Het fonds accepteert het risico dat de ambitie niet voor iedere generatie deelnemers onder alle omstandigheden kan worden behaald;
- het fonds streeft naar evenwichtigheid tussen generaties;
- het bestuur gaat in gesprek met het VO om de ambitie en de risicobereidheid te herzien als de dekkingsgraad in een door het bestuur te bepalen stressscenario lager wordt dan 105 procent en/of er moet worden gekort op de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken;
- het fonds streeft naar behoud van de eerder opgebouwde pensioenaanspraken en daarmee naar het voorkomen van kortingen;
- het fonds heeft een vooraf vastgesteld beleid dat beschrijft wanneer en hoe het beleggingsrisico wordt aangepast om:
  - het neerwaartse risico op de korte termijn te beperken, daarmee ook de kans op korten;
  - het realiseren van de ambitie niet onnodig in gevaar te brengen.

In zeer extreme scenario's kan het fonds terechtkomen in een situatie die niet past binnen de risicobereidheid. In dat geval treedt het crisisplan in werking.

Onderstaande figuur geeft een beeld van de gevoeligheid van de dekkingsgraad op aanpassingen in de zakelijke waarden en rente, op basis van de huidige allocatie. Bij een daling van de zakelijke waarden met 30 procent en een toename van de rente met 50 basispunten (bp) daalt de dekkingsgraad bijvoorbeeld van 131 naar 117.

Figuur 33 – Financiële gevoeligheid CSP

		Zakelijke waarden						
		-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%
Rente	+150bp	109	122	135	141	147	160	173
	+100bp	107	119	132	138	144	156	168
	+50bp	106	117	128	134	140	151	162
	0bp	104	114	125	131	136	147	157
	-50bp	102	112	122	127	132	142	152
	-100bp	100	110	119	124	128	138	147
	-150bp	98	107	116	120	125	133%	142

### Risicobereidheid CVP

De hoofdpunten van de financiële risicobereidheidsverklaring voor het CVP zijn de volgende:

- doel: Het bieden van een variabel pensioen, met als doel een pensioenuitkering die hoger wordt door het realiseren van positief beleggingsresultaat;
- de beleggingsmix is zodanig dat het maximale verlies aan pensioenuitkering in enig jaar en in een periode van drie jaar bij optreden van een specifiek (stress)scenario wordt beperkt;
- spreiding van het gerealiseerde rendement over drie jaar voor demping van risico's en hiermee een lagere bewegelijkheid van de pensioenuitkering;
- langlevensrisico wordt collectief gedeeld binnen CVP.

### Risicobereidheid opbouwfase premieregeling

De financiële risicobereidheidsverklaring voor de premieregeling kent onder meer de volgende punten:

- lifecycle: de mate van beleggingsrisico is afhankelijk van de resterende tijd tot aan de pensioendatum;
- minimaal benodigd pensioen: de vormgeving van de lifecycle en premie moet dusdanig zijn dat een minimaal pensioen van 34 procent wordt bereikt in het slechtweerscenario;
- maximaal benodigd pensioen: de vormgeving van de lifecycle en premie moet dusdanig zijn dat een maximaal pensioen van 100 procent wordt bereikt in het goedweerscenario;
- het vermogensverlies mag, op grond van een specifiek (stress)scenario, niet meer dan 30 procent in een jaar bedragen;
- bij een premieregeling wordt pensioenvermogen opgebouwd. De hoogte van het vermogen is afhankelijk van het vermogen en de beleggingsresultaten.

### Risicobereidheid

Het pensioenfonds voor huisartsen handelt zo dat de pensioenen van de deelnemers toekomstbestendig blijven en zowel deelnemers als andere stakeholders vertrouwen houden in het fonds. Daarom brengt het fonds de potentiële niet-financiële risico's die dit kunnen ondermijnen in kaart en neemt het doelgericht actie om deze risico's blijvend te beheersen.

Het pensioenfonds hanteert een integrale blik op risicomanagement. Dit impliceert dat zowel financiële als niet-financiële risico's (pro-)actief worden geadresseerd. Deze risico's worden geïdentificeerd en beoordeeld. Waar nodig worden beheersmaatregelen genomen of wordt een andere risicoreactie toegepast, zoals bijvoorbeeld het tijdelijk accepteren van een risico dat buiten de risicobereidheid valt.

De insteek hierbij is dat de potentiële impact van risico's leidend is. Dit is overeenkomstig met de risico-overtuigingen zoals opgenomen in het IRM-beleid. In 2025 is de risicobereidheid in lijn gebracht met het toetsingskader van DNB, en vastgelegd in het beleidsdocument Risicobereidheid. Voor de strategische risico's is de risicobereidheid in de ERB meegenomen.

In 2025 zijn twee bijlagen aan het IRM-beleid toegevoegd: één waarin de risicobereidheid voor strategische risico's inzichtelijk wordt gemaakt, en een tweede waarin de risicobereidheid voor zowel financiële als niet-financiële risico's helder wordt gevisualiseerd.

Het doel van risicobereidheidsverklaring is drieledig:

1. Doorlopende beeldvorming van relevante niet-financiële risico's
2. Vastlegging per risicocategorie hoeveel risico het fonds bereid is te dragen en daadwerkelijk draagt
3. Periodieke evaluatie en aansturing van de aansluiting van de beheersmaatregelen op de risicobereidheid

### Key controls

In 2022 zijn key controls geïntroduceerd. Key controls zijn beheersmaatregelen die zien op activiteiten met een bruto onacceptabel risiconiveau. Key controls zorgen ervoor dat

het netto niveau acceptabel is. In 2025 is gestart met het herdefiniëren van de key controls voor gebruik in een pragmatische control framework dat past de organisatie.

### Vooruitblik 2026

Vanuit het oogpunt van risicobeheer zijn voor 2026 in het bijzonder de volgende onderwerpen relevant:

- het monitoren van de projecten doorontwikkeling pensioenregeling, Atlas en klantbediening vanuit risicomanagementperspectief;
- voor het eerst opstellen van een risicomanagement jaarplan, waarmee we structureel grip krijgen op de belangrijkste risico's en risicomanagementcyclus;
- het actualiseren van het handboek AO-IB, zodat processen en beheersmaatregelen altijd aansluiten bij de actuele praktijk;

- het opzetten van een control framework zoals beschreven in het geactualiseerde IRM-beleid van 2025; hiermee borgen we de beheersing van risico's binnen de organisatie;
- de jaarlijkse actualisatie van het IRM-beleid, waarmee we continu inspelen op veranderende omstandigheden en wetgeving met het doel om verder te professionaliseren;
- het uitvoeren en toetsen van de beheersmaatregelen ten aanzien van uitbestedings-, IT-, cybercrime- en datarisico's, zodat we onze dienstverlening veilig en betrouwbaar houden.



## 9. KOSTEN

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

# 9. Kosten

## 9.1 Totaaloverzicht kosten

In dit hoofdstuk lichten we de ontwikkelingen toe in de uitvoeringskosten. Daarbij worden de aanbevelingen van de Pensioenfederatie als leidraad gebruikt, die als doel hebben inzicht te geven in de kosten van pensioenfondsen.

Huisarts&Pensioen probeert de kosten van de pensioenuitvoering zo laag mogelijk te houden. Iedere euro die we uitgeven aan kosten kunnen we niet besteden aan het pensioen van deelnemers. We kijken daarom kritisch naar de kosten in relatie tot de opbrengsten.

De totale kosten bedroegen in 2025 € 51,3 miljoen. Deze totale kosten kunnen we verdelen in de volgende drie soorten kosten.

1. **Pensioenbeheerkosten:** de kosten voor het uitvoeren van de pensioenadministratie, de communicatie met deelnemers, het fondsbestuur, het pensioenbureau, het VO, commissieleden, de vereniging en de ledenraad.
2. **Vermogensbeheerkosten:** de kosten voor het beheer en beleggen van het pensioenvermogen.
3. **Transactiekosten:** de kosten voor het uitvoeren van transacties in de beleggingen.

Figuur 34 – Kosten

Kengetallen (in mln. €)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Pensioenbeheerkosten</b>	13.081	10.433	8.972	11.199	14.963
Pensioenbeheerkosten / aantal deelnemers (actief + gepensioneerden)	544	439	383	487	658
Pensioenbeheerkosten gecorrigeerd / aantal deelnemers	408	329	287	365	493
% pensioenbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,13	0,10	0,10	0,10	0,12
<b>Vermogensbeheerkosten</b>	31.193	26.120	23.191	35.531	30.615
% totale vermogensbeheerkosten / gemiddeld belegd vermogen	0,30	0,25	0,24	0,33	0,25
<b>Transactiekosten</b>	7.006	6.708	3.482	7.206	9.364
% transactiekosten/ gemiddeld belegd vermogen	0,07	0,07	0,04	0,07	0,08
<b>Totale kosten</b>	51.280	43.261	35.645	53.936	54.942
<b>Stabiel uitkeringscollectief</b>					
Gemiddeld belegd vermogen	9.518	9.704	9.459	10.821	12.244
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	-1,4	4,7	6,9	-20,5	3,6
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	-1,6	4,4	6,6	-20,8	3,3
<b>Premieregeling</b>					
Gemiddeld belegd vermogen	904	649	373	112	
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	3,8	6,8	5,8	-8,0	
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	3,6	6,5	5,5	-8,4	
<b>CVP-regeling</b>					
Gemiddeld belegd vermogen	39	19			
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	-7,7	7,7			
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	-7,9	7,2			
<b>Rendementsportefeuille</b>					
Gemiddeld belegd vermogen	7.253	6.988	6.382	6.780	
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten	3,8	6,9	5,6	-10,7	
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten	3,5	6,7	5,5	-11,1	

**Toelichting**

De pensioenbeheerkosten per deelnemer zijn opgenomen in twee kengetallen:

- Op basis van de kosten uit de jaarrekening, gecorrigeerd voor bijzondere baten en lasten.
- Een gecorrigeerd cijfer waarin rekening is gehouden met de voor een beroepspensioenfonds specifieke kosten. Dit laatste kengetal is bedoeld om te kunnen vergelijken met andere pensioenfondsen.

De totale kosten zijn in 2025 € 8,0 miljoen hoger dan in 2024 (€ 43,3 miljoen). Dit komt deels door hogere vermogensbeheerkosten in 2025 als gevolg van de nieuwe aandelenstrategie en hogere transactiekosten. Daarnaast zijn de kosten voor de pensioenuitvoering toegenomen, met name door kosten die verband houden met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Ook hogere kosten voor de personele bezetting speelden een rol.

In hoofdstuk 9.5 'Benchmark' is een vergelijking met andere pensioenfondsen opgenomen.

## 9.2 Pensioenbeheerkosten

Figuur 35 – Kosten pensioenbeheer

Kosten pensioenbeheer (x € 1.000)	2025	2024
Kosten deelnemer en gepensioneerde	4.550	3.629
Kosten werkgever	2.317	1.848
Kosten bestuur en financieel beheer	6.214	4.956
<b>Totale kosten pensioenbeheer</b>	<b>13.081</b>	<b>10.433</b>

**Toelichting**

Het onderscheid tussen kosten voor deelnemers en voor werkgevers is voor een beroepspensioenfonds minder relevant dan voor bedrijfstak- en ondernemingspensioenfondsen. De kosten voor werkgevers bij die pensioenfondsen hebben betrekking op de premie-incasso en gerelateerde activiteiten. Bij Huisarts & Pensioen vallen die kosten vaak samen, omdat de meeste deelnemers tegelijkertijd ook premiebetaler zijn. We volstaan daarom met een globale inschatting van de kostenverdeling.

We proberen de pensioenbeheerkosten zo laag mogelijk te houden. Per saldo waren de kosten in 2025 hoger dan in 2024. De stijging van de kosten heeft te maken met definitieve afrekeningen van de transitie pensioenadministratie per 2022, kosten voor projecten zoals de doorontwikkeling van de pensioenregeling in het kader van de Wtp, extra personele bezetting en het financieel afwikkelen van personele verplichtingen uit het verleden.

Van de totale pensioenbeheerkosten van € 13,1 miljoen is € 2,4 miljoen toe te rekenen aan projecten. Hiervan is € 1,85 miljoen benut voor de doorontwikkeling van de pensioenregeling in het kader van de Wtp, € 0,15 miljoen ten behoeve van de ontwikkeling van de pensioenplanner en € 0,4 miljoen voor overige IT-gerelateerde innovatie.

## 9.3 Vermogensbeheerkosten

Figuur 36 – Kosten vermogensbeheer

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Kosten vermogensbeheer stabiel uitkeringscollectief in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen</b>					
Totale kosten vermogensbeheer stabiel uitkeringscollectief	0,29%	0,25%	0,24%	0,33%	0,25%
Prestatieafhankelijke vergoeding %	0,00%	-0,01%	-0,04%	0,08%	0,05%
Nettorendement na kosten	-1,6%	4,4%	6,6%	-20,8%	3,3%
Benchmark rendement na kosten	-1,7%	4,9%	8,0%	-22,0%	2,5%
<b>Kosten vermogensbeheer premieregeling in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen</b>					
Totale kosten vermogensbeheer premieregeling	0,37%	0,31%	0,28%	0,37%	
Prestatieafhankelijke vergoeding %	0,00%	-0,02%	-0,05%	0,13%	
Nettorendement na kosten	3,6%	6,5%	5,5%	-8,4%	
Benchmark rendement na kosten	3,4%	7,1%	6,8%	-9,1%	
<b>Kosten vermogensbeheer CVP-regeling in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen</b>					
Totale kosten vermogensbeheer CVP-regeling	0,31%	0,43%			
Prestatieafhankelijke vergoeding %	0,00%	-0,01%			
Nettorendement na kosten	-7,9%	7,2%			
Benchmark rendement na kosten	-8,2%	7,8%			
<b>Kosten vermogensbeheer rendementsportefeuille in % t.o.v. gemiddeld belegd vermogen</b>					
Totale kosten vermogensbeheer rendementsportefeuille	0,26%	0,22%	0,20%	0,37%	
Prestatieafhankelijke vergoeding %	0,00%	-0,02%	-0,06%	0,13%	
Nettorendement na kosten	3,5%	6,7%	5,5%	-11,1%	
Benchmark rendement na kosten	3,4%	7,1%	7,4%	-11,2%	

### Toelichting

Bij de bepaling van de vermogensbeheerkosten hanteren we het 'look through'-principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds, meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet. De vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) stijgen van 0,25 procent in 2024 naar 0,30 procent in 2025. De stijging wordt veroorzaakt door hogere vergoedingen voor de aandelenportefeuille en hogere kosten vanuit het pensioenfondsen en het bestuursbureau.

Figuur 37 – Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie (x € 1.000,-)	2025				2024			
	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer-vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer-vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
<b>DB-portefeuille</b>								
Matching DB	3.179.733	1.823	-	-11,0%	3.392.855	1.509		0,8%
Returnportefeuille	6.306.742	16.589	-109	3,5%	6.311.234	14.840	-1.131	6,6%
<b>Totaal DB-portefeuille</b>	<b>9.517.634</b>	<b>18.413</b>	<b>-109</b>	<b>-1,6%</b>	<b>9.704.089</b>	<b>16.349</b>	<b>-1.131</b>	<b>4,4%</b>
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		3.324				3.213		
Doorbelaste algemene kosten		6.132				5.603		
Kosten in %		0,29%	-			0,26%	-0,01%	
<b>DC-portefeuille</b>								
Matching DC	-20.344	-	-	0,0%	-	-	-	0,0%
Returnportefeuille	924.535	2.432	-16	3,5%	649.305	1.523	-116	6,7%
<b>Totaal DC-portefeuille</b>	<b>904.191</b>	<b>2.432</b>	<b>-16</b>	<b>3,6%</b>	<b>649.305</b>	<b>1.523</b>	<b>-116</b>	<b>6,5%</b>
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		316				215		
Doorbelaste algemene kosten		583				375		
Kosten in %		0,37%	-			0,33%	-0,02%	
<b>CVP-portefeuille</b>								
Matching DC	19.009	30	-	-18,5%	9.765	45	-	6,9%
Returnportefeuille	19.671	52	-	3,5%	9.535	22	-1	6,9%
<b>Totaal DC-Portefeuille</b>	<b>38.717</b>	<b>82</b>	<b>-</b>	<b>-7,9%</b>	<b>19.300</b>	<b>67</b>	<b>-1</b>	<b>7,2%</b>
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		14				6		
Doorbelaste algemene kosten		25				11		
Kosten in %		0,31%	-			0,44%	-0,01%	
<b>Rendementsportefeuille</b>								
<b>Liquide zakelijke waarden</b>	<b>2.413.835</b>	<b>3.584</b>		<b>-1,2%</b>	<b>2.314.361</b>	<b>1.179</b>		<b>17,9%</b>
<b>Krediet</b>	<b>1.820.187</b>	<b>2.386</b>		<b>1,2%</b>	<b>1.696.207</b>	<b>2.059</b>		<b>6,8%</b>
Investment Grade (corporates)	764.822	796		-0,8%	699.134	799		6,7%
Opkomende markten	588.284	546		6,7%	552.938	273		2,2%
High Yield	467.080	1.044		-2,1%	444.135	986		13,0%
<b>Illiquide zakelijke waarden</b>	<b>1.638.357</b>	<b>9.243</b>	<b>-126</b>	<b>3,9%</b>	<b>1.621.552</b>	<b>9.563</b>	<b>-1.248</b>	<b>3,9%</b>
Infrastructuur	665.023	4.079	-38	6,0%	631.216	3.999	56	7,5%
Private Equity	-	-	-	-	211	5	-	-
Direct Vastgoed	883.825	4.361	-87	-4,1%	903.250	4.935	-1.304	1,4%
Impactbeleggingen/zorgvastgoed	89.509	803		6,3%	86.833	624		5,9%
Hedge funds	-	-	-	-	42	-		-
<b>Illiquide krediet</b>	<b>1.336.301</b>	<b>3.605</b>		<b>1,4%</b>	<b>1.304.008</b>	<b>3.334</b>		<b>5,9%</b>
Hypotheke	969.302	2.147		0,4%	957.349	2.156		5,1%
Bank loans	366.999	1.459		4,1%	346.660	1.179		8,0%
<b>Liquide middelen</b>	<b>21.630</b>				<b>21.630</b>			
Cash	16.672				21.630			
<b>Valuta-afdekking</b>	<b>27.954</b>	<b>254</b>			<b>29.954</b>	<b>249</b>		
Black Rock: valuta-afdekking	27.954	254			29.954	249		
<b>Totaal rendementsportefeuille</b>	<b>7.253.306</b>	<b>19.073</b>	<b>-126</b>	<b>3,5%</b>	<b>6.987.713</b>	<b>16.385</b>	<b>-1.248</b>	<b>6,7%</b>

**Toelichting**

De kosten in percentages zijn afgerond op twee decimalen achter de komma. De in de tabel weergegeven vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen de vaste overeengekomen vergoedingen exclusief bewaarloon. In sommige gevallen worden door het fonds prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders voor specifieke beleggingsportefeuilles.

**9.4 Transactiekosten**

Figuur 38 – Transactiekosten

Transactiekosten per beleggingscategorie* (in € x 1.000)	2025	2024
Rente- en valuta-afdekkingsportefeuille	1.946	2.538
Liquide zakelijke waarden	3.908	1.632
Krediet	747	2.321
Illiquide beleggingen	405	217
Liquide middelen**	n.v.t.	n.v.t.
<b>Totale transactiekosten</b>	<b>7.006</b>	<b>6.708</b>

\* Inclusief toe- en uitredingskosten.

\*\* Kosten liquide middelen worden binnen de verschillende mandaten meegenomen waar de kosten gemaakt worden.

**Toelichting**

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort binnen de uitvoeringskosten. De omvang van de transactiekosten wordt bepaald door de aard en omvang van de beleggingstransacties. Over het vierde kwartaal zijn de transactiekosten veelal gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. Transactiekosten binnen beleggingsfondsen worden meegenomen in dit kostenoverzicht.

De transactiekosten bedroegen in 2025 € 7,0 miljoen. Dat komt neer op 0,07 procent van het gemiddeld belegd vermogen. In 2024 was dit € 6,7 miljoen, dat is 0,07 procent van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn lastig met elkaar te vergelijken. Dat komt door de afhankelijkheid van de omvang en het volume dat in een jaar wordt verhandeld.

## 9.5 Benchmark

In vergelijking met andere pensioenfondsen zijn de totale kosten van Huisarts & Pensioen relatief laag<sup>2</sup>. Bij het fonds bedragen de totale kosten in 2025 0,49 procent van het gemiddeld belegd vermogen. Dit is een stijging ten opzichte van 2024. Toen bedroegen onze kosten 0,41 procent van het gemiddeld belegd vermogen.

De kosten van andere pensioenfondsen in 2025 zijn nog niet bekend. Wel kunnen we onze kosten vergelijken met de kosten van andere fondsen in 2024. Die bedroegen in dat jaar gemiddeld 0,57 procent van het belegd vermogen. Zowel in 2024 als 2025 bleef Huisarts & Pensioen hier onder.

Kijkend naar de drie soorten kosten, zien we dat met name de vermogensbeheerkosten van het fonds als percentage van het belegd vermogen laag zijn ten opzichte van andere pensioenfondsen (0,30 procent voor Huisarts & Pensioen versus 0,39 procent voor alle fondsen gemiddeld). Dat is gunstig aangezien dit de grootste kostenpost betreft.

De transactiekosten bedragen 0,07 procent. Dit percentage is lager dan het gemiddelde percentage uit de benchmark van 2024 (0,09 procent).

De pensioenbeheerkosten worden onder meer bepaald door het serviceniveau en een aantal bijzondere factoren die van invloed zijn op de hoogte van de pensioenbeheerkosten voor beroepspensioenfondsen.

- Beroepspensioenfondsen moeten wettelijk een beroepspensioenvereniging organiseren en bekostigen.
- Beroepspensioenfondsen hebben geen informatiepunten bij de werkgevers. Alle vragen van deelnemers en gepensioneerden komen bij de uitvoeringsorganisatie terecht. Bij ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen handelen de personeelsafdelingen van de aangesloten bedrijven veel vragen af. De kosten daarvan worden niet doorberekend aan de pensioenfondsen.
- Het aantal werkgevers, dat wil zeggen het aantal premiebetalers, heeft invloed op de hoogte van de kosten. Hoe meer verschillende incassopunten, hoe meer de uitvoeringsorganisatie gericht moet zijn op het innen van premies. Beroepspensioenfondsen hebben een relatief groot aantal 'werkgevers' en daarmee een groot aantal premie-incassopunten. Het pensioenfonds voor huisartsen heeft met bijna 16.000 actieve deelnemers een groot aantal premie-incassopunten.
- Daarnaast speelt het serviceniveau – en de kwaliteit daarvan – van het pensioenfonds een rol. Een fonds dat veel investeert in vernieuwende manieren om met de achterban te communiceren, of werkt met IT-systemen die veel directe communicatie met deelnemers toelaten, is naar verwachting duurder dan een fonds dat met verouderde of beperktere systemen werkt. Dit fonds heeft een complexe regeling en een hoog serviceniveau met onder meer financieel planners om deelnemers te begeleiden bij hun keuzes.

Rekening houdend met specifieke kosten voor beroepspensioenfondsen bedragen onze kosten € 408. Bij andere beroepspensioenfondsen bedragen de gemiddelde kosten in 2024 € 501.

<sup>2</sup> De benchmarkgegevens in deze paragraaf zijn afkomstig uit de Bell publicatie 'Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2025' met daarin een analyse van de uitvoeringskosten 2024 o.b.v. data van 174 pensioenfondsen.

## 9.6 Aansluiting met jaarrekening

Figuur 39 – Aansluiting jaarrekening

Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer- en transactiekosten (€ x 1.000)	Vermogensbeheer-kosten (excl. prestatie-afhankelijk)	Prestatie-afhankelijke vergoeding	Totaal vermogens-beheer-vergoeding	Transactie-kosten	Totaal
Beheervergoeding	20.228	-	20.228	-	20.228
Bewaarloon	698	-	698	-	698
Overige kosten	-14.398	-	-14.398	-	-14.398
<b>Directe kosten in jaarrekening</b>	<b>6.528</b>	-	<b>6.528</b>	-	<b>6.528</b>
Indirecte kosten, onderdeel waardeverandering	24.791	-126	24.665	7.006	31.672
<b>Totaal vermogensbeheer en transactiekosten</b>	<b>31.319</b>	<b>-126</b>	<b>31.193</b>	<b>7.006</b>	<b>38.199</b>

Voor de kosten in de jaarrekening volgt Huisarts & Pensioen de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening toont daarom alleen de kosten die direct bij het fonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. De niet-zichtbare kosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten.

In de verantwoording door het bestuur worden – conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie

– ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

## 9.7 Btw-problematiek

Al geruime tijd is er onduidelijkheid over de btw-behandeling voor de diensten verleend aan pensioenfondsen. Het gaat daarbij zowel om pensioenbeheer, bestuursondersteunende en beleidsadviserende diensten als vermogensbeheerdiensten die het pensioenfonds inkoop. Sinds 1 januari 2016 is het pensioenfonds niet langer vrijgesteld van btw en wordt btw in rekening gebracht op alle door het pensioenfonds uitbestede diensten. De Nederlandse overheid vindt dat pensioenfondsen niet voldoen aan de criteria voor btw-vrijstelling als genoemde in het zogenoemde ATP-arrest van het Europese Hof van Justitie van 13 maart 2014. In andere Europese landen worden pensioenfondsen wel vrijgesteld van btw. De financiële voordelen van btw-vrijstelling zijn voor het pensioenfonds aanzienlijk.

Het pensioenfonds heeft bezwaar gemaakt tegen de btw-heffing en heeft de Belastingdienst gevraagd om een vrijstelling te geven op grond van criteria genoemd in het ATP-arrest. In 2021 heeft de Belastingdienst deze

vrijstelling geweigerd, waarna het pensioenfonds een procedure is gestart bij de rechtbank Gelderland. Ook andere pensioenfondsen zijn een procedure gestart in verband met de btw-vrijstelling. In die zaken zijn door de rechter zogenoemde prejudiciële vragen gesteld aan het Europese Hof van Justitie. Daarom is de procedure die het pensioenfonds is gestart eerst aangehouden.

De prejudiciële vragen zijn door het Europese Hof van Justitie beantwoord in september 2024. De criteria voor btw-vrijstelling zijn hiermee iets duidelijker, maar het is nog altijd niet met zekerheid te zeggen wat de uitkomst van de procedure zal zijn. De rechtbank Gelderland heeft in de loop van 2025 uitspraak gedaan in de zaken van de pensioenfondsen waarvoor de prejudiciële vragen aan het Europese Hof van Justitie zijn gesteld. Deze uitspraken geven voldoende aanknopingspunten voor het vervolgtraject.

## 9.8 Vergoedingen bestuur en verantwoordingsorgaan

Leden van het algemeen bestuur, het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan ontvangen een vaste vergoeding voor hun werkzaamheden. De vergoeding is vastgelegd

in het beloningsbeleid. Het actuele beloningsbeleid is beschikbaar op onze website.

### Vergoeding algemeen bestuur en intern toezicht

Het algemeen bestuur ontving in 2025 de volgende vergoeding voor zijn werkzaamheden:

Figuur 40 - Vergoedingen

Naam	Functie	Uren per week	Periode	Vergoeding 2025
N. Anderson	Voorzitter	24	1/1 - 31/12	€ 147.600
N. Blok	Niet-uitvoerend bestuurslid	12	1/1 - 31/12	€ 73.800
K. Esser	Niet-uitvoerend bestuurslid	12	1/1 - 31/12	€ 73.800
M. van Halteren	Niet-uitvoerend bestuurslid	12	1/1 - 31/12	€ 73.800
C. Lindeboom	Niet-uitvoerend bestuurslid	12	1/1 - 31/12	€ 73.800
P. de Graaf	Uitvoerend bestuurslid	36	1/1 - 31/12	€ 221.300
D. van Veen	Uitvoerend bestuurslid	36	1/1 - 6/2	€ 31.400
K. Nauta	Uitvoerend bestuurslid	36	1/9 - 31/12	€ 64.000
C. Wisselink	Uitvoerend bestuurslid	36	1/1 - 31/12	€ 221.300
			<b>Totaal</b>	<b>€ 980.800</b>

De weergegeven vergoeding voor de voorzitter en niet-uitvoerende bestuursleden is inclusief reiskostenvergoeding, en is voor zowel de werkzaamheden als algemeen bestuurslid als de werkzaamheden als intern toezicht. De weergegeven vergoeding voor uitvoerende bestuurders is de bruto vergoeding inclusief het werkgeversdeel van de pensioenpremie.

### Vergoeding verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan ontving in 2025 de volgende vergoeding voor zijn werkzaamheden:

Figuur 41 - Vergoedingen

Naam	Functie	Uren per week	Periode	Vergoeding 2025
R. van Vledder	Voorzitter	3	1/1 – 31/12	€ 18.450
M. Bosker	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
B. Dijkstra	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
S. van der Knokke	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
D. Koster	Lid, secretaris	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
C. Laauwen	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
J. Schreuder	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
D. Stuijver	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
M. Vrouwenvelder	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
P. van de Vijver	Lid	2	1/1 – 31/12	€ 12.300
			Totaal	€ 129.150

De weergegeven vergoedingen zijn inclusief reiskostenvergoeding.



## 10. VOORUITBLIK 2026

Huisarts & Pensioen | Jaarrapport 2025

## 10. Vooruitblik 2026

### *Een wereld in beweging*

De wereld om ons heen is in beweging. Dat heeft ook invloed op ons pensioenfonds, al kunnen we niet altijd voorspellen hoe dat er precies uit gaat zien. Dit vraagt van ons als bestuur om alert te blijven op ontwikkelingen in de buitenwereld en de impact daarvan op ons pensioenfonds, wendbaar te blijven in het kiezen van oplossingen en tijdig bij te sturen waar dat nodig is.

Tegelijkertijd gaan we door met wat we belangrijk vinden. In 2026 zetten we weer belangrijke stappen in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en blijven we ons inzetten op het verbeteren van de klantbediening. Ook maatschappelijk verantwoord beleggen krijgt de aandacht met een onderzoek onder deelnemers.

### *Focus op voorbereiding Wtp*

De Wtp-transitie blijft in 2026 centraal staan. In 2026 treffen we de voorbereidingen voor een optimale overgang naar de nieuwe regels voor pensioen. Een belangrijke afhankelijkheid hierin is de uitvoeringsorganisatie; de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en het uitvoeren van de nieuwe regeling moeten beheerst kunnen plaatsvinden. De overgang naar de nieuwe pensioenregeling door de Wet toekomst pensioenen (Wtp) verschuift naar 1 januari 2028. Eerder waren we van plan om op 1 juli 2027 over te gaan. Dit besluit nemen we om ervoor te zorgen dat de overgang naar het nieuwe stelsel verantwoord en zorgvuldig verloopt. In dit hele traject werken we nauw samen met de vereniging en de ledenraad, elk vanuit onze eigen rol en verantwoordelijkheid. Ook het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht worden meegenomen in de voortdurende dialoog tussen de verschillende stakeholders.

### *Verbeteren klantbediening*

Huisarts & Pensioen maakt zich zorgen over de kwaliteit van de dienstverlening van APS. De performance blijft achter, de bereikbaarheid van het kcc is niet optimaal en er zijn incidenten met directe deelnemersimpact. Dit leidt, begrijpelijk, tot een negatief sentiment onder deelnemers. We willen het aantal issues reduceren en de wachttijden van de klantenservice verkorten. Het nieuwe klantbedieningsbeleid moet hier verder invulling aan geven. Daarbij realiseren we ons dat de mogelijkheden in aanloop naar de Wtp-transitie beperkt zijn. We maken daarom gerichte keuzes in wat we vóór de transitie aanpakken, en wat daarna wordt opgelost. De processen waarover de meeste klachten zijn, pakken we als eerste aan.

### *Deelnemer centraal*

Door de Wtp-transitie zijn we ons er meer dan ooit van bewust dat we een pensioenfonds zijn van, voor en met huisartsen. De samenwerking tussen de huisartsen in de ledenraad, de vereniging en het fonds is de afgelopen jaren alleen maar intensiever geworden. Dat betekent dat we 'de huisarts' meer dan ooit in het vizier hebben. Ook in 2026 blijven we ons inzetten om de deelnemer centraal te stellen. Dit betekent dat we onze dienstverlening inrichten rondom de behoeften van de huisarts, dat we in gesprek blijven én luisteren, en oog blijven hebben voor relevante ontwikkelingen binnen de beroepsgroep.

### *Mvb-onderzoek*

De afgelopen jaren hebben we veel stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (mvb). Op deze manier geven we invulling aan de wensen van huisartsen. Op het gebied van mvb staan we voor een nuchtere, robuuste aanpak die zich kenmerkt door weloverwogen keuzes. We wegen altijd rendement, risico, kosten en duurzaamheid tegen elkaar af. We willen graag weten in hoeverre het bestaande beleid nog aansluit bij de voorkeuren van huisartsen. Daarom houden we in het voorjaar van 2026 een onderzoek onder deelnemers. Dit is een belangrijke manier voor ons om het mvb-beleid te toetsen. De uitkomsten van het onderzoek worden met deelnemers gedeeld.



## 11. VERSLAG INTERN TOEZICHT & REACTIE BESTUUR

# 11. Verslag intern toezicht & reactie bestuur

## 11.1 Verslag en bevindingen intern toezicht

### Verslagjaar 2025

#### Algemeen

Het intern toezicht draagt bij aan een slagvaardig en effectief functioneren en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Sinds 1 september 2023 werkt Huisarts & Pensioen met een gemengd bestuursmodel. In dit model hebben de niet-uitvoerende bestuurders (nub'ers) een dubbelrol: beleidsbepalend als lid van het algemeen bestuur (AB), en toezichthoudend als lid van het intern toezicht. In dit jaarverslag leggen wij als nub'ers verantwoording af over de manier waarop we in 2025 het intern toezicht hebben ingevuld.

Conform de statuten en het reglement intern toezicht, is het intern toezicht ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het AB en legt het verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag. Het intern toezicht heeft onder meer betrekking op:

- het beleid van het AB;
- de algemene gang van zaken bij het fonds;
- een adequate risicobeheersing;
- het beleggingsbeleid;
- de financiële informatieverschaffing door het fonds;
- de evenwichtige belangenafweging;
- de taakuitoefening door bestuurders.

Ook toetst het intern toezicht of de activiteiten van het AB in voldoende mate bijdragen aan het behalen van de missie, visie en strategie van het fonds op de lange termijn. Daarnaast worden elk jaar specifieke toezichtthema's benoemd, die gedurende dat jaar extra aandacht behoeven.

#### Toezichtvisie

Onze visie en overtuigingen op het intern toezicht hebben we uitgewerkt in een toezichtvisie, die is gedeeld met alle betrokken interne fondsorganen. Vanuit onze toezichtrol hebben we een aantal overtuigingen geformuleerd, op basis waarvan we het intern toezicht willen invullen. Een korte samenvatting van onze overtuigingen:

- Deelnemersperspectief centraal: we houden toezicht vanuit het belang van de huisarts
- Gedegen toezicht: we zorgen voor voldoende deskundigheid en een heldere aanpak
- Op het juiste niveau: we zijn geen controleur maar wel in control
- Positief opbouwend: we stellen open vragen, houden scherp en vragen door
- Blik naar buiten en naar binnen: we hebben oog voor onze omgeving en maken tijd voor reflectie

#### Normenkader

Het invullen van intern toezicht bestaat uit het toetsen tussen norm en praktijk, of ook wel: wat zou er moeten zijn gebeurd en wat is er feitelijk gebeurd. Voor het vaststellen hiervan hanteren we het volgende normenkader:

- wet- en regelgeving;
- de code pensioenfonds;
- de statuten en reglementen;
- de gedragscode;
- het strategisch beleid en jaarplan;
- eventuele aanvullende normenkaders per toezichtthema.

#### Toezichtthema's 2025

In 2025 is specifiek aandacht besteed aan de volgende toezichtthema's:

- transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp);
- klantbediening;
- effectieve organisatie.

#### Vergaderingen en zelfevaluatie

In 2025 heeft het intern toezicht zes keer vergaderd (viermaal regulier en tweemaal specifiek gericht op het Wtp-oordeel). Naast de toezichtthema's spraken we in het afgelopen jaar onder andere over project Atlas, de aandelenstrategie en het HR-beleid van het pensioenbureau. Na elke reguliere vergadering heeft een dialoog plaatsgevonden met het AB over de bevindingen en aanbevelingen van het intern toezicht. Daarnaast is vier keer vergaderd met de auditcommissie, die het intern toezicht ondersteunt, en twee keer met het verantwoordingsorgaan. Ook spreekt het intern toezicht regelmatig met de sleutelfunctiehouders, de compliance officer en met medewerkers van het pensioenbureau.

Als intern toezicht hebben wij in 2025 ook stilgestaan bij ons eigen functioneren en de invulling van de toezichtrol binnen ons bestuursmodel. Daarbij is onder andere gekeken naar de balans tussen de beleidsbepalende rol binnen het algemeen bestuur en de toezichhoudende rol van de niet-uitvoerende bestuurders. Het intern toezicht is van oordeel dat deze rolverdeling in 2025 zorgvuldig is ingevuld. Daarnaast hebben we gekeken hoe wij ons toezicht effectiever kunnen invullen. Dit heeft onder andere geleid tot een andere overlegstructuur met het UB, het prioriteren van aanbevelingen en het beter volgen van de opvolging van aanbevelingen.

### Opvolging aanbevelingen 2024

Het intern toezicht constateert dat de aanbevelingen uit 2024 in 2025 voortvarend zijn opgepakt. Op het gebied van professionalisering van sturing en rapportage, versterking van de klantbediening, verdere uitwerking van governance-afspraken en borging van IT- en DORA-vereisten zijn zichtbare stappen gezet.

### Algemeen beeld 2025

Het intern toezicht is van oordeel dat het AB in 2025 heeft gefunctioneerd binnen de geldende normenkaders. Besluitvorming vond zorgvuldig plaats en kenmerkte zich door aandacht voor risicoanalyse en evenwichtige belangenafweging.

Het afgelopen jaar is zichtbaar gewerkt aan professionalisering, prioritering en meer structuur binnen het pensioenbureau en de aansturing van de uitvoeringsorganisatie. In de eerste helft van 2025 lag daarbij veel op het bord van de twee uitvoerende bestuurders. Met de komst van mevrouw Nauta per 1 september is het team van uitvoerende bestuurders (en daarmee ook het AB) weer compleet. Wij hebben er vertrouwen in dat de ingezette beweging in 2026 verder wordt doorgezet. Prioritering van de werkzaamheden, uitvoerbaarheid van de nieuwe regeling en kwaliteit van de reguliere uitvoering blijven daarbij belangrijke aandachtspunten.

### Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp)

Huisarts & Pensioen is voornemens per 1 januari 2028 over te gaan naar het nieuwe pensioenstelsel. In 2025 zijn diverse deelbesluiten genomen, waaronder datakwaliteit, solidariteits- en uitkeringsbeleid, risicohouding en beleggingsbeleid en het voorgenomen invaarbesluit.

Als intern toezicht beoordelen wij of het proces om te komen tot het voorgenomen besluit tot invaren zorgvuldig is verlopen. Dat doen we in twee fases:

- in oktober 2025 hebben we een voorlopig oordeel gegeven, gebaseerd op het besluitvormingsproces tot het voorgenomen besluit tot invaren door het algemeen bestuur op 2 oktober 2025;

- naar verwachting in de eerste helft 2026 geven we een definitief oordeel, waarin we ook het proces van advies vragen aan het verantwoordingsorgaan en de afstemming hierover met algemeen bestuur en intern toezicht beoordelen.

De eerste fase is in 2025 afgerond. Het intern toezicht oordeelt voorlopig positief over het besluitvormingsproces dat heeft geleid tot het voorgenomen invaarbesluit, en de evenwichtige belangenafweging die als onderdeel daarvan heeft plaatsgevonden. Het evenwichtigheidskader is aantoonbaar toegepast, waaronder een expliciete toets op de evenwichtigheid van de risicodelingsreserve. Alle betrokken gremia, waaronder algemeen bestuur, verantwoordingsorgaan, sleutelfunctiehouders, vereniging en ledenraad, zijn tijdig geïnformeerd en in staat gesteld hun inbreng te leveren. Deze inbreng is aantoonbaar meegewogen in de besluitvorming. Daarnaast is het intern toezicht van oordeel dat het bestuur aannemelijk heeft gemaakt dat de voorgenomen invaarbeslissing niet leidt tot onevenredig nadeel voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De effecten van het invaren zijn transparant inzichtelijk gemaakt voor de verschillende groepen belanghebbenden.

Het risicopreferentieonderzoek, de wensen van de ledenraad en de kenmerken van het deelnemersbestand zijn leidend geweest bij de vaststelling van de risicohouding en het strategisch beleggingsbeleid. Daarmee is de aansluiting bij de risicohouding van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden geborgd. Het intern toezicht heeft geconstateerd dat de besluitvorming in de juiste volgorde is doorlopen en de korte- en langetermijneffecten evenwichtig zijn afgewogen voor alle leeftijdscohorten.

Daarnaast heeft het intern toezicht zijn oordeel gegeven over het proces ten aanzien van datakwaliteit. Wij hebben vastgesteld dat alle stappen in het beoordelen, op orde brengen en op orde houden van de datakwaliteit zijn doorlopen. Er is sprake van een aantoonbare adequate risicobeheersing in alle fases. Dit heeft het AB in staat gesteld om tot een beargumenteerd besluit te komen dat de datakwaliteit aantoonbaar op orde is.

In de behandeling van de Wtp door het AB heeft het intern toezicht onder andere aandacht gevraagd voor heldere mijlpalen en expliciete go/no-go-momenten zodat tijdig kan worden bijgestuurd. Daarnaast hebben we aangedrongen op transparante communicatie richting alle stakeholders in aanloop naar het definitieve invaarbesluit. Het AB heeft de aanbevelingen naar tevredenheid opgevolgd.

Een belangrijk aandachtspunt in dit geheel blijft de uitvoerbaarheid. Dit punt vereist blijvende actieve sturing door het bestuur. Het intern toezicht vraagt het AB daarom scherp te blijven sturen op uitvoerbaarheid van de Wtp-transitie, met expliciete aandacht voor capaciteit en kwaliteit bij APS.

### Klantbediening

In 2025 zijn belangrijke stappen gezet om de klantbediening te versterken. De verdere inrichting van de afdeling klantbediening, de invoering van een deelnemerfeedbackloop, uitvoering van een o-meting klanttevredenheid en verbetering van de website geven gehoor aan deze oproep. Het project keuzebegeleiding is in kaart gebracht en wordt gefaseerd en gestructureerd opgepakt waarbij de klantreizen met de meeste impact in 2026 worden verbeterd. Daarnaast wordt gewerkt aan verdere uitwerking van keuzebegeleiding in het kader van de Wtp.

Als intern toezicht hebben we onder andere aanbevolen om huisartsen eerder en structureler te betrekken bij initiatieven ter verbetering van de klantbediening, en actief te monitoren of de ingezette verbetermaatregelen daadwerkelijk leiden tot merkbare verbetering voor huisartsen.

De verbetering is voor deelnemers in 2025 nog beperkt merkbaar geweest. De afhankelijkheid van de uitvoeringsorganisatie en incidenten in de basisuitvoering blijven een risico. Het intern toezicht hecht eraan dat Huisarts & Pensioen stevige regie blijft voeren op de uitvoeringsorganisatie om de basis van de dienstverlening structureel op orde te brengen.

### Effectieve organisatie

Binnen dit thema zijn stappen gezet richting planmatig werken, verbeterde monitoring van de uitvoeringsorganisatie en implementatie van DORA-maatregelen. Op aangeven van het intern toezicht worden doelstellingen duidelijker geformuleerd en is er bij het opstellen van het jaarplan meer aandacht voor haalbaarheid.

De werving van een nieuwe uitvoerende bestuurder is succesvol afgerond en de onboarding is zorgvuldig ingericht. De samenwerking binnen het uitvoerend bestuur vraagt

blijvend aandacht, met name ten aanzien van gezamenlijke prioritering, het creëren van rust en het ontwikkelen van een gedeelde leiderschapsstijl. Het intern toezicht wijst er op dat het van belang is te investeren in de ontwikkeling van een gezamenlijke leiderschapsstijl binnen het uitvoerend bestuur en het algemeen bestuur actief te betrekken bij onboarding, taakverdeling en prioriteiten van nieuwe bestuurders.

Ook vanuit dit thema hebben wij als intern toezicht aandacht gevraagd voor integrale governance richting uitvoeringsorganisaties. Zo hebben wij voorgesteld om voor de run, Wtp-implementatie en transitie naar een nieuwe uitvoeringsorganisatie expliciet vast te leggen wat de verschillende verantwoordelijkheden van partijen zijn, de escalatielijnen duidelijk te omschrijven en gemaakte afspraken continu te monitoren. Wij hebben het AB daarbij gevraagd inzichtelijk te maken hoe het AB effectief regie voert op al deze aspecten. Wij zien dat het AB deze aanbevelingen voortvarend oppakt.

### Toezichtthema's 2026

Voor 2026 richt het intern toezicht zich op de volgende toezichtthema's:

- voorbereiding transitie Wtp;
- IT-aspecten van Atlas;
- werking van vermogensbeheer.

### Ten slot

Het intern toezicht spreekt waardering uit voor de inzet van het AB, de sleutelfunctiehouders, de compliance officer, de auditcommissie, het verantwoordingsorgaan en de medewerkers van het pensioenbureau. Wij zetten de goede samenwerking graag voort in 2026.

## 11.2 Reactie bestuur op verslag intern toezicht

Het bestuur dankt de niet uitvoerende bestuurders voor hun kritische, betrokken en constructieve toezicht. De dialoog heeft gedurende het jaar bijgedragen aan het verder aanscherpen van de verschillende benoemde onderwerpen. Het bestuur waardeert de reflectieve en effectieve wijze waarop het intern toezicht wordt uitgeoefend. Het bestuur is verheugd dat door het intern toezicht is gesignaleerd dat eerdere aanbevelingen zorgvuldig zijn opgepakt. De resterende aandachtspunten uit 2024 blijven ook in de toekomst onderdeel van de bestuurlijke aandacht, waarbij het bestuur belang hecht aan een open dialoog, goede onderlinge afstemming en aandacht voor werkdruk en gemaakte afspraken.

De door het intern toezicht benoemde aandachtspunten in 2025 worden door het algemeen bestuur herkend. Deze aandachtspunten sluiten aan bij onderwerpen die ook binnen het bestuur doorlopend aandacht krijgen, waarbij nadrukkelijker wordt gekeken naar prioritering, structuur en uitvoerbaarheid.

Op het gebied van deelnemerscommunicatie en klantbediening herkent het bestuur zowel de stappen die zijn gezet in 2025 als de constatering dat verdere verbetering noodzakelijk blijft. De ingezette ontwikkelingen dragen bij aan een meer samenhangende benadering, terwijl het

bestuur zich ervan bewust is dat deelnemers hiervan nog beperkt effect ervaren. De aanbeveling om deelnemers, en in het bijzonder huisartsen, nadrukkelijk te betrekken bij verdere ontwikkelingen onderschrijft het bestuur van harte.

Ten aanzien van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel herkent het bestuur de prioriteit en impact van dit traject, zowel voor de interne organisatie als voor externe partijen. Ook in 2026 zal dit onderwerp nadrukkelijk bestuurlijke aandacht vragen, waarbij het bestuur blijft sturen op voortgang, samenhang en beheersing.

Het bestuur onderschrijft het belang dat het intern toezicht hecht aan aandacht voor risicobeheersing in het algemeen en specifiek op IT-gebied. De verdere ontwikkeling van beleid

en kaders heeft bijgedragen aan meer inzicht in risico's en bijbehorende beheersmaatregelen. In lijn met de bevindingen van het intern toezicht blijft dit onderwerp ook in 2026 een belangrijk aandachtspunt bij strategische en operationele trajecten.

De aanbevelingen van het intern toezicht leveren een waardevolle bijdrage aan het voortdurend verder professionaliseren van de organisatie Huisarts&Pensioen. Het bestuur ziet uit naar de voortzetting van de samenwerking vanuit de verschillende rollen in 2026, in een open en constructieve dialoog.



## 12. VERSLAG VERANTWOORDINGSORGAAN

# 12. Verslag verantwoordingsorgaan

## 12.1 Verslag en bevindingen verantwoordingsorgaan

### *Inleiding*

Het verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit zes actieve deelnemers, drie gepensioneerde deelnemers en een onafhankelijk voorzitter. Het VO adviseert het bestuur van het pensioenfonds gevraagd en ongevraagd over diverse zaken.

Het VO vergadert ten minste viermaal per jaar. Specifieke onderwerpen worden voorbereid in commissies. Er zijn drie commissies: de governance commissie, de communicatiecommissie en de financiële commissie. Ten minste tweemaal per jaar vindt overleg plaats met het algemeen bestuur, en ten minste tweemaal per jaar met het intern toezicht.

In dit jaarverslag legt het VO verantwoording af over de eigen werkwijze in het afgelopen jaar, en geeft het VO een oordeel over het handelen van het algemeen bestuur, het door het bestuur gevoerde beleid over het afgelopen jaar en de beleidskeuzes die betrekking hebben op de langere termijn.

### *Verantwoording werkwijze*

In 2025 heeft de voorbereiding van de Wtp-transitie zoals verwacht een relatief groot beslag gelegd op de agenda van het VO. Er zijn meerdere kennissessies georganiseerd om de kennis van het VO op dit onderwerp te verdiepen. Het VO heeft een adviseur ingeschakeld ter begeleiding van het Wtp-adviestraject. Het VO heeft in 2025 negenmaal zelf vergaderd, driemaal met het algemeen bestuur en tweemaal met het intern toezicht. Naast de Wtp-transitie waren onder andere de aandelenstrategie, de communicatie met deelnemers en de VO-verkiezingen onderwerp van gesprek.

Het bestuur heeft in 2025 twee adviesaanvragen ingediend bij het VO. De eerste had betrekking op het profiel voor de niet-uitvoerende bestuurders, in het kader van de werving van een nieuw niet-uitvoerend bestuurslid. Het VO heeft hierover positief geadviseerd. De tweede adviesaanvraag betreft het voorgenomen besluit tot invaren in het kader van de Wtp-transitie. Het VO heeft hierbij een aantal voorwaarden gesteld om te komen tot een positief advies. Deze zijn onderwerp van gesprek met het bestuur in de eerste helft van 2026.

Jaarlijks evalueert het VO het eigen functioneren. Ten minste eens per drie jaar vindt de evaluatie plaats onder externe begeleiding. Dit was in 2025 het geval. Naar aanleiding van de zelfevaluatie is onder andere afgesproken om over en weer explicieter te zijn over verwachtingen van bestuur en

VO, alert te blijven op de rol van het VO, het meedenken op een hoger abstractieniveau te versterken en meer aandacht te besteden aan de onboarding van nieuwe VO-leden.

In 2025 zijn er geen wijzigingen in de samenstelling van het VO geweest. Per 1 april 2026 neemt het VO conform het rooster van aftreden afscheid van twee VO-leden. Eén vacature is opgevuld vanuit de reservelijst van de vorige VO-verkiezingen. Voor de resterende vacature heeft het bestuur in 2025 verkiezingen georganiseerd. De nieuwe VO-leden worden in het eerste kwartaal van 2026 voorbereid op hun start in het VO. Wij danken de vertrekkende leden, Jaap Schreuder en Carlijn Laauwen, voor hun waardevolle bijdrage in de afgelopen jaren.

Het in dit verslag geformuleerde oordeel is geformuleerd op basis van de jaarverslagen van bestuur en intern toezicht, de jaarrekening, de vergaderingen met bestuur en intern toezicht, en overleg met de accountant en certificerende actuaaris. Het algemeen bestuur heeft het recht een reactie op het oordeel te formuleren. Het verslag en de reactie daarop worden besproken in een gezamenlijke vergadering en vervolgens opgenomen in het jaarrapport van het pensioenfonds.

### *Opvolging aanbevelingen 2024*

In het jaarverslag over 2024 heeft het VO de volgende aanbevelingen gedaan aan het bestuur:

- voortzetting van de dialoog tussen bestuur en VO in 2025 en verder en het blijven aanbieden van relevante kennissessies t.a.v. de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel;
- geef voorrang aan communicatie zeker nu er grote keuzes aankomen om zo de deelnemer mee te nemen in de keuzes die ledenraad en bestuur maken. En om deelnemers voldoende te informeren zodat ze eigen te maken keuzes beter kunnen maken en overzien. Maak op korte termijn een duidelijk communicatieplan waarin duidelijk staat op welke wijze en op welke momenten de deelnemer wordt geïnformeerd in de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel;
- zorg voor een goed functionerend portaal (of app) met voldoende en gedoseerde informatie over alle veranderingen. Maak daarbij gebruik van kennis die er al is in pensioenland. En sluit aan bij de behoeften van de deelnemer;

- blijf alert op de vraag of APS kan voldoen aan de behoeften van de deelnemer;
- werk nader beleid uit op keuzebegeleiding en financiële planning;
- werk aan een betere inrichting van HR op het pensioensbureau en versterk het leiderschap binnen bestuur en bureau;
- blijf alert op rolzuiverheid en toezicht op kwaliteit binnen het bestuursmodel;
- beperk de start van grote projecten in 2025 om focus te houden op de Wtp-transitie en interne stabiliteit;
- neem vereniging en VO tijdig vooraf mee op relevante dossiers.

Het VO constateert dat het bestuur zich ingespannen heeft om zo goed als mogelijk invulling te geven aan deze aanbevelingen. De afhankelijkheid van APS en het aansluiten van de communicatie en de techniek op wat deelnemers nodig hebben, blijven belangrijke aandachtspunten. Dit onderwerp komt dan ook weer terug in onze aanbevelingen voor dit jaar.

### **Oordeel en aanbevelingen over (voorgenomen) beleid en uitvoering in 2025**

Op basis van de belangrijkste thema's in het afgelopen jaar gaan we hieronder per onderwerp in op onze bevindingen en aanbevelingen.

#### **Wtp-transitie**

Het VO kijkt positief terug op het traject in aanloop naar de Wtp-adviesaanvraag. Er is veel tijd besteed aan het meenemen van het VO in de inhoudelijke afwegingen die hebben geleid tot de adviesaanvraag en het bestuur heeft het VO op zeer transparante wijze van informatie voorzien. Wij zien dat er een evenwichtig plan ligt en dat het bestuur een gedegen besluitvormingsproces heeft doorlopen.

Tegelijkertijd is de basis van de klantbediening ons inziens nog onvoldoende op orde, wat een goede transitie-communicatie bemoeilijkt. Daarbij blijft het van belang om in de doorrekeningen en de communicatie voldoende aandacht te besteden aan specifieke situaties. Op deze punten hebben we in ons advies een aantal voorwaarden en aanbevelingen geformuleerd, die we begin 2026 hebben besproken met het bestuur. De voorwaarden zijn naar tevredenheid ingevuld.

Nu APS heeft aangegeven dat de uitvoering van de nieuwe regeling bij APS zeer uitdagend wordt, liggen er verschillende scenario's op tafel voor het invaren en de uitvoering van de nieuwe regeling. In afwachting van besluitvorming hierover hebben wij als VO ons definitieve advies opgeschort tot het moment dat kan worden vastgesteld wat de invloed van de te kiezen oplossing is op de regeling en daarmee op de evenwichtigheid.

#### **Dienstverlening APS en programma Atlas**

Het besluit van APS om per 2030 te stoppen als uitvoeringsorganisatie heeft uiteraard grote invloed op ons pensioenfonds. Het VO is positief over de voortvarendheid waarmee het bestuur het Atlas-programma heeft ingericht om hier tot een goede oplossing te komen. Tegelijkertijd baart dit punt ons grote zorgen, gezien de mogelijke impact op de Wtp-transitie, de uitvoering van de regeling en de klantbediening. Het VO blijft graag op de hoogte van de ontwikkelingen op dit onderwerp.

#### **Klantbediening**

Op het gebied van klantbediening zien we dat er zeker stappen worden gemaakt. Het beleid klantbediening, dat in 2025 is vastgesteld, biedt hiervoor een goede basis. Ook het explicieter registreren en opvolgen van klantsignalen draagt hieraan bij. Tegelijkertijd blijven we benadrukken dat een goede en klantvriendelijke inrichting begint bij het eenvoudig kunnen vinden van informatie door deelnemers, zonder te verdwalen in verschillende portalen, onduidelijke brieven en onvolledige berichten.

We herhalen en versterken daarom onze aanbevelingen van vorig jaar, in lijn met de voorwaarde en aanbevelingen die we hebben geformuleerd in ons Wtp-advies:

- sluit in de klantbediening aan op de behoefte van de deelnemer. Neem hindernissen in het vinden van de juiste informatie weg en zorg dat deelnemers daadwerkelijk worden geholpen;
- blijf alert op de vraag of de uitvoeringsorganisatie kan voldoen aan de behoeften van de deelnemer en zoek naar andere oplossingen als de uitvoeringsorganisatie dit niet kan.

#### **Vermogensbeheer en governance**

Het VO heeft in het verslagjaar aandacht besteed aan ontwikkelingen op het gebied van governance en continuïteit binnen het team vermogensbeheer en heeft aandacht gevraagd voor het belang van voldoende tegenkracht (countervailing power) binnen het beleggingsproces.

In 2024 is gestart met de implementatie van een nieuwe aandelenstrategie. Het VO heeft hier kritische kanttekeningen bij geplaatst, die begin 2025 met het bestuur zijn besproken. Eind 2025 heeft het bestuur gemeld dat het rendement van de portefeuille achterblijft bij de brede markt, wat heeft geleid tot een bredere evaluatie. Het VO heeft naar aanleiding van deze mededelingen een aantal vragen geformuleerd over de ontwikkeling tot nu toe, de vervolgstappen en de communicatie naar deelnemers. Het bestuur heeft deze meegenomen in de evaluatie. Het VO blijft alert op het vervolg en heeft richting het bestuur het belang benadrukt van een goede risicobeheersing en duidelijke communicatie. Daarnaast volgt het VO tevens de ontwikkelingen in de rol en positionering van de auditcommissie. Dit onderwerp

maakt onderdeel uit van de bredere ontwikkeling van de governance van het fonds.

### *Kosten*

Het VO heeft kennisgenomen van de toelichting van zowel de externe accountant als de certificerende actuaris over het verslagjaar 2025. Op basis van deze gesprekken en de beschikbaar gestelde documentatie constateert het VO dat het bestuur grip houdt op de lopende veranderingen en trajecten binnen het fonds. De actuaris kwalificeert de financiële positie van het fonds als toereikend. De accountant heeft een goedkeurende verklaring verstrekt bij de jaarrekening en het jaarverslag. Beide spreken hun vertrouwen uit in het functioneren van het bestuur en het pensioenbureau van Huisarts & Pensioen en waarderen de wijze waarop zij hun verantwoordelijkheden invullen.

Ten aanzien van de kostenontwikkeling merkt het VO op dat dit in lijn is met de benchmark. Ook constateert het VO dat de huidige reële dekkingsgraad voldoende is om inflatie te kunnen indexeren.

### *Eindoordeel*

Het VO oordeelt overwegend positief over het handelen van het bestuur in 2025. Het bestuur heeft onder lastige en deels onbeheersbare omstandigheden al het mogelijke gedaan om het fonds op zorgvuldige wijze te besturen en voor te bereiden op de toekomst. Het VO ziet dat het bestuur grote

inzet heeft getoond en de besluitvorming in belangrijke trajecten zorgvuldig en transparant heeft ingericht.

Tegelijkertijd zet het VO een kritische kanttekening bij de implementatie van de aandelenstrategie. Dit traject is complex en de uitkomsten blijven achter bij de verwachtingen. Dit benadrukt volgens het VO het belang van blijvende aandacht voor de kwaliteit van de uitvoering, de effectiviteit van het beleid en de communicatie hierover richting deelnemers.

### *Speerpunten 2026*

Voor 2026 heeft het VO de volgende speerpunten benoemd:

1. Basis klantbediening op orde
2. Wtp-transitie en transitiecommunicatie
3. Atlas
4. Beleggingsbeleid

Het VO blijft zich inzetten voor een evenwichtige afweging van belangen, goede dienstverlening aan deelnemers en het versterken van het vertrouwen in een toekomstbestendig pensioenfonds.

### *Tot slot*

Wij bedanken het bestuur, het intern toezicht en het pensioenbureau voor de prettige samenwerking en kijken uit naar een constructieve en prettige voortzetting in 2026.

## 12.2 Reactie bestuur op verslag verantwoordingsorgaan

Het algemeen bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan (VO) voor het heldere verslag en het overwegend positieve oordeel over het handelen van het bestuur in 2025. In het verslag komt goed naar voren hoe het VO de verschillende activiteiten van het bestuur beoordeelt. Het algemeen bestuur ziet waardering voor de inzet en de zorgvuldige aanpak in het afgelopen jaar en gebruikt de kritische houding van het VO voor verdere focus en prioriteitsstelling in de toekomst. Hieronder wordt op een aantal onderwerpen nader ingegaan.

### *Wet toekomst pensioenen*

In 2025 zijn verdere stappen gezet in het traject richting besluitvorming over de Wtp. Het bestuur heeft het VO periodiek geïnformeerd over de voortgang en heeft kennis-sessies gefaciliteerd om het VO actief te betrekken bij de belangrijkste onderwerpen.

Het bestuur constateert dat hiermee invulling is gegeven aan een zorgvuldig en transparant proces, waarin het VO goed is meegenomen in de inhoudelijke afwegingen. In de vervolgfase blijft een evenwichtige en zorgvuldige besluitvorming centraal staan, mede gelet op de

verschillende scenario's en afhankelijkheden in de uitvoering. Het bestuur is voornemens om, in lijn met de aanbeveling, deze dialoog voort te zetten.

Daarnaast wordt het VO bij de zoektocht naar een nieuwe PUO periodiek meegenomen in de ontwikkelingen.

### *Communicatie naar en keuzebegeleiding van deelnemers*

Het algemeen bestuur blijft het centraal stellen van de deelnemer als een belangrijk strategisch speerpunt zien. In 2025 zijn verdere stappen gezet in het versterken van de communicatie en de keuzebegeleiding binnen de klantbediening, onder meer door de livegang van de pensioenplanner, vaststellen van beleid voor keuzebegeleiding en het beter benutten van klantsignalen. Het algemeen bestuur constateert dat hiermee een belangrijke basis is gelegd voor verdere verbetering van de dienstverlening aan deelnemers. Tegelijkertijd vraagt de verdere ontwikkeling van klantbediening, communicatie en keuzebegeleiding blijvende aandacht, mede in het licht van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. In de komende periode wordt hierop voortgebouwd, met aandacht voor de

ontwikkeling van het deelnemersportaal, de toegankelijkheid van informatie en de ondersteuning van deelnemers bij het maken van keuzes.

### *Vermogensbeheer en governance*

In 2025 is verdere invulling gegeven aan de implementatie van de aandelenstrategie. We waarderen de kritische input van het VO hierin, blijven de ontwikkeling van de resultaten nauwlettend volgen en sturen bij waar nodig.

Het algemeen bestuur blijft hierbij gericht op een zorgvuldige afweging, met aandacht voor risicobeheersing en transparantie richting deelnemers.

### *Nieuwe governance en samenwerking*

Het bestuursmodel is in 2025 verder doorontwikkeld. Daarbij is aandacht besteed aan de samenwerking tussen de verschillende gremia en de verdere invulling van ieders rol en verantwoordelijkheid.

Het algemeen bestuur ziet dat de samenwerking zich verder ontwikkelt en blijft inzetten op een verdere versterking hiervan. Daarbij blijft aandacht voor rolzuiverheid, tijdige betrokkenheid van gremia en een zorgvuldige prioritering van activiteiten, mede in het licht van de lopende transitie.

### *Tot slot*

Het algemeen bestuur dankt het VO voor de constructieve en prettige samenwerking en heeft voor de toekomst alle vertrouwen in de voortzetting daarvan.



# BIJLAGEN

# Personalia per 31 december 2025

Bestuur	Functie	Zittingsduur	Termijn
Nery Anderson (1969)	Voorzitter	1-1-2024 tot 1-1-2028	1 <sup>e</sup> termijn
Nick Blok (1985)	Niet-uitvoerende bestuurder	1-9-2023 tot 1-9-2027	1 <sup>e</sup> termijn
Kees Esser (1956)	Niet-uitvoerende bestuurder	1-9-2023 tot 1-9-2027	1 <sup>e</sup> termijn
Michiel van Halteren (1964)	Niet-uitvoerende bestuurder	1-9-2023 tot 1-9-2027	1 <sup>e</sup> termijn
Christine Lindeboom (1977)	Niet-uitvoerende bestuurder	1-9-2023 tot 1-4-2026	3 <sup>e</sup> termijn
Pieter de Graaf (1983)	Uitvoerende bestuurder	1-9-2023 tot 1-9-2027	1 <sup>e</sup> termijn
Krista Nauta (1983)	Uitvoerende bestuurder	1-9-2025 tot 1-9-2029	1 <sup>e</sup> termijn
Caroline Wisselink (1968)	Uitvoerende bestuurder	1-10-2023 tot 1-10-2027	1 <sup>e</sup> termijn

Nevenfuncties bestuur	
Nery Anderson	<ul style="list-style-type: none"> <li>Voorzitter raad van toezicht Het Nederlandse Pensioenfonds</li> <li>Lid raad van toezicht pensioenfonds APF (Akzo Nobel)</li> <li>Lid raad van toezicht bedrijfstakpensioenfonds Foodservice</li> </ul>
Nick Blok	<ul style="list-style-type: none"> <li>Waarnemend huisarts</li> <li>Oprichter en penningmeester stichting iSTEPup</li> </ul>
Kees Esser	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lid raad van commissarissen Schola Medica</li> <li>Voorzitter RvC stichting beroepsopleiding sportartsen</li> <li>Voorzitter RvC huisartsenpraktijk Oost-Souburg</li> </ul>
Michiel van Halteren	<ul style="list-style-type: none"> <li>Docent huisartsopleiding UMC Utrecht</li> </ul>
Christine Lindeboom	<ul style="list-style-type: none"> <li>Praktijkhoudend huisarts</li> <li>Lid beroepsgenoot centraal tuchtcollege gezondheidszorg</li> <li>Lid Medische Huisartsen Board zorggroep DrechtDokters</li> </ul>
Pieter de Graaf	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geen</li> </ul>
Krista Nauta	<ul style="list-style-type: none"> <li>MR lid Rembrandt College Veenendaal</li> </ul>
Caroline Wisselink	<ul style="list-style-type: none"> <li>DGA Wisselink HC consult</li> </ul>

Verantwoordingsorgaan	Functie	Zittingsduur	Termijn
Roeland van Vledder (1959)	Voorzitter	1-3-2024 tot 1-7-2027	2 <sup>e</sup> termijn
Marloes Bosker-van Rossum (1980)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	2 <sup>e</sup> termijn
Bop Dijkstra (1955)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	2 <sup>e</sup> termijn
Sjoerd van der Knokke (1987)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	1 <sup>e</sup> termijn
Dick Koster (1959)	Lid, secretaris	1-1-2024 tot 1-1-2028	2 <sup>e</sup> termijn
Carlijn Laauwen (1963)	Lid	1-1-2024 tot 1-4-2026	2 <sup>e</sup> termijn
Jaap Schreuder (1946)	Lid	1-1-2024 tot 1-4-2026	2 <sup>e</sup> termijn
Danka Stuijver (1982)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	1 <sup>e</sup> termijn
Marjon Vrouwenvelder (1965)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	2 <sup>e</sup> termijn
Paul van de Vijver (1954)	Lid	1-1-2024 tot 1-1-2028	2 <sup>e</sup> termijn

Auditcommissie	
Kim Haasbroek	Voorzitter
Arjen van Amerongen	Lid
Marlies van Boom	Lid

Beleggingscommissie	
Pieter de Graaf	Voorzitter
Anne Gram	Externe deskundige
Jeroen van der Put	Externe deskundige

Sleutelfuncties	Houder	Vervuller
Risicobeheerfunctie	Bart Hulshof	Cardano
Interne auditfunctie	Monica Vervark	BDO
Actuariële functie	Rajish Sagoenie	Milliman

Geschillencommissie	
Alieke Doornink	Voorzitter
Erwin Bosman	Actuaris
Harry Groenwold	Huisarts

Onafhankelijke accountant	
Johannes Penon	Deloitte Accountants

Certificerend actuaris	
Arthur Hordijk	Milliman Pensioenen

# SFDR-rapportage premiereregeling

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, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Pensioenregeling Huisarts & Pensioen - Defined Contribution Rendementsmodule      Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): N.v.t.

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

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja
 
   Nee

- |   |   |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan: % | <input checked="" type="checkbox"/> Dit product <b>promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken</b> . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 20,68% duurzame beleggingen |
| <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden               | <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden                                   |
| <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden          | <input checked="" type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden                              |
| <input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: %     | <input checked="" type="checkbox"/> met een sociale doelstelling  |
| <input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: %     | <input type="checkbox"/> Dit product promootte E/S-kenmerken, maar <b>heeft niet duurzaam belegd</b> .  |



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

Dit onderdeel van het financiële product Defined Contribution (hierna: Rendementsmodule) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

- **ESG-profiel:** De Rendementsmodule integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De module streeft naar een portefeuille met een beter ESG-profiel dan dat van de marktbenchmark. Dit gebeurt aan de hand van een best-in-class beleid dat op ESG-maatwerk benchmarks is toegepast voor de beleggingscategorieën aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en bedrijfsobligaties. Hierdoor wordt voor die portefeuilles alleen belegd in de best presterende bedrijven op basis van hun ESG-ratings. Daarnaast belegt de module ook in een aandelenportefeuille waarbinnen bedrijven worden geselecteerd op basis van hun bijdrage aan de thema's "Groener, Gezonder, Veiliger en Eerlijker".
- **CO<sub>2</sub>-reductie:** Het streven is om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingsportefeuille steeds verder te verkleinen. Het uitgangspunt is de marktbenchmark per ultimo 2019 en ten opzichte van dat punt is een reductiepad bepaald van 7% per jaar. Hierdoor is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille in 2030 ruim 50% lager dan die van de benchmark in 2019. De langetermijndoelstelling is een klimaatneutrale portefeuille in 2050.
- **Uitsluitingsbeleid:** De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het mvb-beleid van het pensioenpensioenfonds: <https://www.huisartsenpensioen.nl/-/media/Files/Huisartsen/Beleggingen/sph-mvb-beleid.pdf>
  - ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
  - ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
  - producenten, toeleveranciers en verkopers van tabaksproducten;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de winning van kolen, teerzandolie, Arctische olie en -gas en schalie olie en -gas;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de elektriciteitsopwekking uit kolen;
  - landen die onderhevig zijn aan specifieke EU-sancties en landen die niet voldoen aan minimale standaarden op het vlak van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie;
  - ondernemingen die voor meer dan 50% eigendom zijn van uitgesloten landen. minimale standaarden op het vlak van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie;
  - ondernemingen die voor meer dan 50% eigendom zijn van uitgesloten landen.

### Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Rendementsmodule voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

- **ESG-profiel:** Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op de verschillende aspecten van Ecologisch, Sociaal en Governance. ESG-ratings op bedrijfsniveau worden gebruikt om een selectie te maken van de bedrijven die in de maatwerkbenchmarks voor aandelen en bedrijfsobligaties terecht komen. Omdat er door de vermogensbeheerders passief wordt belegd tegen deze maatwerkbenchmarks heeft de portefeuille een betere ESG-score dan de marktbenchmark. Door marktbewegingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

- **CO<sub>2</sub>-voetafdruk:** De CO<sub>2</sub>-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO<sub>2</sub>-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoop (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO<sub>2</sub>(e) staat voor CO<sub>2</sub>-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO<sub>2</sub>-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 24,52 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van de Rendementsmodule. Op basis van het MVB-beleid wordt een reductiepad bepaald voor de relevante liquide beleggingsmandaten. Op geaggregeerd niveau gold dat de portefeuille per ultimo 2025 onder de 68 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen moest blijven.

- **Uitsluitingsbeleid.** Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid.

Met het uitsluitingsbeleid streeft de Rendementsmodule na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2025 hebben er zich geen breaches voorgedaan in de discretionair beheerde mandaten. Binnen de beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	7,34	7,11		
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,00		
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00		
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00		
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,00		
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,00		
Gefinancierde broeikasgasemissie	24,52	49,07		

(\*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

● **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest.

De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verbeterd.
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid: geen exposure naar uitsluitingscriteria.

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

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft de Rendementsmodule geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De Rendementsmodule heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen. De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, zijnde green bonds volgens het beoordelingskader van de ESG dienstverlener, hebben betrekking op:

- *Mitigatie van klimaatverandering.* Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO<sub>2</sub>-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van de Rendementsmodule aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO<sub>2</sub>-emissie van de Rendementsmodule bedroeg over 2025 16.594 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- *Mitigatie van klimaatverandering.* Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.
- *Adaptatie aan klimaatverandering.* Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.
- *Sociale thema's.* Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van

de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

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

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

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

De duurzame beleggingen van de Rendementsmodule hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesteringen in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

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

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

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.

De Rendementsmodule houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het [mvb-beleid](#) van het pensioenfonds.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
BKG-Emissies scope 1	Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
BKG-Emissies scope 2	Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
Koolstofvoetafdruk	Koolstofvoetafdruk (CO <sub>2</sub> /EVIC)	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie).
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, arctische olie en -gas met een omzetgrens van >1% (m.u.v. bedrijven die gedegen stappen zetten t.b.v. de energietransitie)	Uitsluiten.
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie.	Uitsluiten.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
De Munt Nederlands Hypotheken Fonds	Overig	13,4	Nederland
PGGM Private Real Estate Fund	Overig	12,1	Nederland
PGGM Infrastructure Fund	Overig	9,1	Nederland
JP Morgan EUR Cash Fund	Overig	0,9	Ierland
TSMC	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,8	Taiwan
NVIDIA Corp	Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	0,7	Verenigde Staten
Microsoft Corp	Software & Diensten	0,6	Verenigde Staten
Visa Inc	Financiële diensten	0,6	Verenigde Staten
EssilorLuxottica	Gezondheidszorg-apparatuur en -diensten	0,6	Frankrijk
Thermo Fisher Scientific Inc	Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	0,5	Verenigde Staten
Apollo Healthcare Property Nursing Homes	Overig	0,5	Nederland
S&P Global Inc	Financiële diensten	0,5	Verenigde Staten
Boston Scientific Corp	Gezondheidszorg-apparatuur en -diensten	0,5	Verenigde Staten
IQVIA Holdings Inc	Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	0,5	Verenigde Staten
Experian PLC	Commerciële en professionele diensten	0,5	Ierland

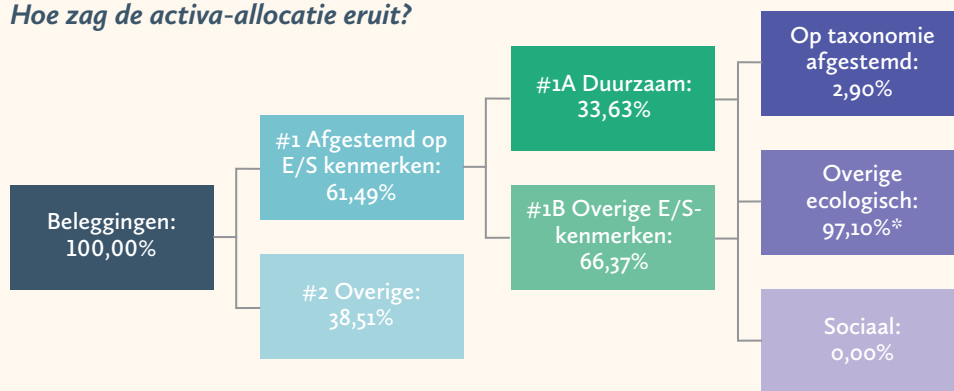


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 20,68% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

● **Hoe zag de activa-allocatie eruit?**

De *activa-allocatie* beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

\* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Sector	% van portefeuille
Overheden	8,1
Kapitaalgoederen	4,0
Financiële diensten	3,5
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	3,4
Software & Diensten	3,0
Consumenten diensten	2,9
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	2,9
Financiële instellingen	2,8
Gezondheidszorgapparatuur en -diensten	2,3
Overig	67,3



## In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 2,90% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,52% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de **criteria uitgebreide** regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?**

Ja

In fossiel gas

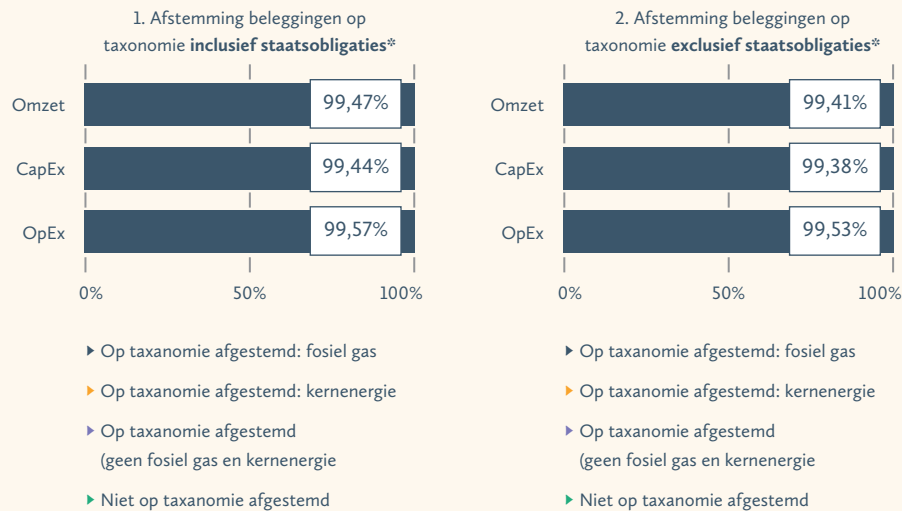
In kernenergie

Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

**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.

### Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:

Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- Rapportages van de uitgevende organisatie,
- Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk),
- Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

### Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

#### ● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,33%.

#### ● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In de voorgaande periode is nog niet gerapporteerd. Daarom kan hiervoor geen vergelijking gemaakt worden met de vorige periode.



#### **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 97,10%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het subindustrie-gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

 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 sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooral nog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



## Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder '#2 overige' zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in fondsen. Verschillende van die fondsen promoten wel degelijk E/S-kenmerken in de vorm van uitsluitingen, ESG-integratie of impactbeleggingen. Echter, over deze fondsen kan de ESG-dienstverlener momenteel geen E/S-kenmerken meten. Daarnaast zijn onder 'overige' liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van "overige"
Alternatieve beleggingen	58,4
Fondsen	36,6
Liquiditeiten	1,6
Overig	1,2
Derivaten	1,2



## Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

**Uitsluiten:** Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen en landen die in strijd handelen met het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds. De uitsluitingslijsten worden tweemaal per jaar herzien op basis van het actuele beleid en worden geïmplementeerd door de vermogensbeheerders. Er wordt continue gemonitord of de vermogensbeheerders zich aan de uitsluitingslijsten houden.

**Engagement:** Het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatieve en thematische engagement. Het doel van normatieve engagement is om controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij thematische engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar juist ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema's hun prestaties kunnen verbeteren.

**Stemmen:** Het pensioenfonds heeft actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Voor meer informatie zie de mvb-documentatie op de [website](#).



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

*Referentie benchmarks* zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de Rendementsmodule bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de module om te bepalen of deze is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

# SFDR-rapportage Collectief Variabel Pensioen

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, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Pensioenregeling Huisarts&Pensioen – Defined Contribution Module Collectief Variabel  
 Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): N.v.t.

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

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja    Nee

- |                          |  |                                     |   |
|--------------------------|--|-------------------------------------|---|
| <input type="checkbox"/> | Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling</b> gedaan: % | <input checked="" type="checkbox"/> | Dit product <b>promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken</b> . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 11,63% duurzame beleggingen |
| <input type="checkbox"/> | in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden               | <input checked="" type="checkbox"/> | met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden                                   |
| <input type="checkbox"/> | in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden          | <input checked="" type="checkbox"/> | met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden                              |
|                          |  | <input checked="" type="checkbox"/> | met een sociale doelstelling  |
| <input type="checkbox"/> | Dit product heeft de volgende <b>duurzame beleggingen met een sociale doelstelling</b> gedaan: %     | <input type="checkbox"/>            | Dit product promootte E/S-kenmerken, maar <b>heeft niet duurzaam belegd</b> .   |



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

Dit onderdeel van het financiële product Defined Contribution (hierna: Module Collectief Variabel) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

- **ESG-profiel:** De Module Collectief Variabel integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De module streeft naar een portefeuille met een beter ESG-profiel dan dat van de marktbenchmark. Dit gebeurt aan de hand van een best-in-class beleid dat op ESG-maatwerk benchmarks is toegepast voor de beleggingscategorieën aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en bedrijfsobligaties. Hierdoor wordt voor die portefeuilles alleen belegd in de best presterende bedrijven op basis van hun ESG-ratings. Daarnaast belegt de module ook in een aandelenportefeuille waarbinnen bedrijven worden geselecteerd op basis van hun bijdrage aan de thema's "Groener, Gezonder, Veiliger en Eerlijker".
- **CO<sub>2</sub>-reductie:** Het streven is om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingsportefeuille steeds verder te verkleinen. Het uitgangspunt is de marktbenchmark per ultimo 2019 en ten opzichte van dat punt is een reductiepad bepaald van 7% per jaar. Hierdoor is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille in 2030 ruim 50% lager dan die van de benchmark in 2019. De langetermijndoelstelling is een klimaatneutrale portefeuille in 2050.
- **Uitsluitingsbeleid:** De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het mvb-beleid van het pensioenpensioenfonds: <https://www.huisartsenpensioen.nl/-/media/Files/Huisartsen/Beleggingen/sph-mvb-beleid.pdf>
  - ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
  - ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
  - producenten, toeleveranciers en verkopers van tabaksproducten;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de winning van kolen, teerzandolie, Arctische olie en -gas en schalie olie en -gas;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de elektriciteitsopwekking uit kolen;
  - landen die onderhevig zijn aan specifieke EU-sancties en landen die niet voldoen aan minimale standaarden op het vlak van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie;
  - ondernemingen die voor meer dan 50% eigendom zijn van uitgesloten landen.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Om te bepalen of de Module Collectief Variabel voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

- **ESG-profiel:** Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op de verschillende aspecten van Ecologisch, Sociaal en Governance. ESG-ratings op bedrijfsniveau worden gebruikt om een selectie te maken van de bedrijven die in de maatwerkbenchmarks voor aandelen en bedrijfsobligaties terecht komen. Omdat er door de vermogensbeheerders passief wordt belegd tegen deze maatwerkbenchmarks heeft de portefeuille een betere ESG-score dan de marktbenchmark. Door marktbevingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.
- **CO<sub>2</sub>-voetafdruk:** De CO<sub>2</sub>-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO<sub>2</sub>-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO<sub>2</sub>(e) staat voor CO<sub>2</sub>-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO<sub>2</sub>-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 24,32 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Module Collectief Variabel. Op basis van het MVB-beleid wordt een reductiepad bepaald voor de relevante liquide beleggingsmandaten. Op geaggregeerd niveau gold dat de portefeuille per ultimo 2025 onder de 68 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen moest blijven.

- **Uitsluitingsbeleid.** Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Met het uitsluitingsbeleid streeft de Module Collectief Variabel na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2025 hebben er zich geen breaches voorgedaan in de discretionair beheerde mandaten. Binnen de beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	6,99	7,02		
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,00		
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00		
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00		
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,00		
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,00		
Gefinancierde broeikasgasemissie	24,32	46,72		

(\*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

● **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest.

De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verslechterd.
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid: geen exposure naar uitsluitingscriteria.

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

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft de Module Collectief Variabel geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De Module Collectief Variabel heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen. De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, zijnde green bonds volgens het beoordelingskader van de ESG dienstverlener, hebben betrekking op:

- *Mitigatie van klimaatverandering.* Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO<sub>2</sub>-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van de Module Collectief Variabel aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO<sub>2</sub>-emissies van de Module Collectief Variabel bedroeg over 2025 275 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- *Mitigatie van klimaatverandering.* Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.
- *Adaptatie aan klimaatverandering.* Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.
- *Sociale thema's.* Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan de verschillende doelstellingen.

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

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

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

De duurzame beleggingen van de Module Collectief Variabel hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesterings in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

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

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

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.

De Module Collectief Variabel houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het [mvb-beleid](#) van het pensioenfonds.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)	Toelichting	Genomen maatregelen
BKG-Emissies scope 1	Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
BKG-Emissies scope 2	Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
Koolstofvoetafdruk	Koolstofvoetafdruk (CO <sub>2</sub> /EVIC)	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie).
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, arctische olie en -gas met een omzetgrens van >1% (m.u.v. bedrijven die gedegen stappen zetten t.b.v. de energietransitie)	Uitsluiten.
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonneelmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Landen waarin is beledigd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie.	Uitsluiten.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
De Munt Nederlands Hypotheken Fonds	Overig	6,9	Nederland
PGGM Private Real Estate Fund	Overig	6,2	Nederland
Netherlands government 0% 15/01/2027	Overheden	6,0	Nederland
PGGM Infrastructure Fund	Overig	4,7	Nederland
Stadt Köln	Overig	2,9	Duitsland
CCP JP Morgan - LCH Variation Margin	Overig	2,2	Verenigd Koninkrijk
Stadt Bonn	Overig	1,8	Duitsland
CCP_BNP_LCH_VM	Overig	1,6	Frankrijk
Land Rheinland-Pfalz	Overig	1,3	Duitsland
Netherlands Government .7500% 15/07/2028	Overheden	1,3	Nederland
Stadt Düsseldorf	Overig	1,3	Duitsland
Stadt Leverkusen	Overig	1,1	Duitsland
Gemeente Amsterdam	Overig	1,1	Nederland
Stadt Krefeld	Overig	1,0	Duitsland
Stadt Duisburg	Overig	0,8	Duitsland

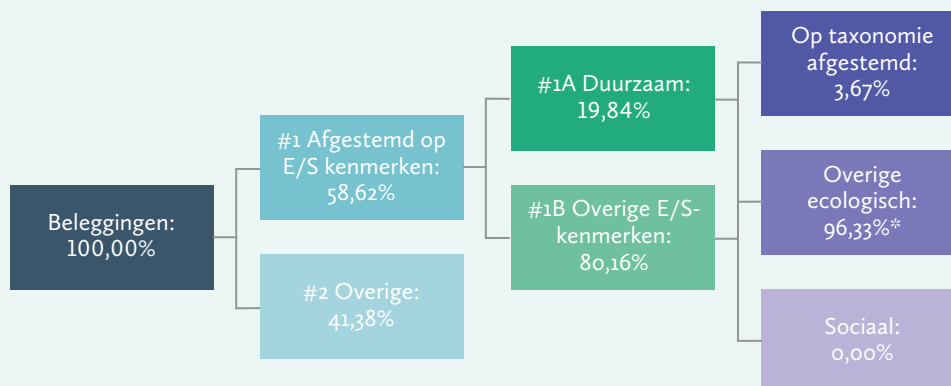


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 11,63% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie #1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat:

- De subcategorie #1A Duurzaam omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie #1B Overige E/S-kenmerken omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

\* Vooralsnog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

### ● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% van portefeuille
Overheden	30,2
Kapitaalgoederen	2,1
Financiële diensten	1,9
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	1,7
Software & Diensten	1,6
Consumenten diensten	1,5
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,5
Financiële instellingen	1,4
Gezondheidszorgapparatuur en -diensten	1,2
Overig	57,0



### In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,67% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,47% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?**

Ja

In fossiel gas

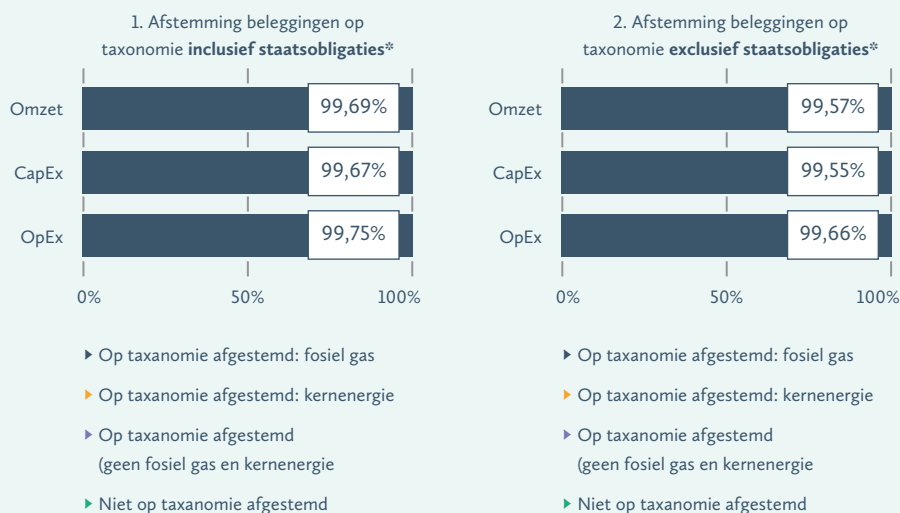
In kernenergie

Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

**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.

Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum: Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- a. Rapportages van de uitgevende organisatie,
- b. Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk),
- c. Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**


Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,19%.

● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In de voorgaande periode is nog niet gerapporteerd. Daarom kan hiervoor geen vergelijking gemaakt worden met de vorige periode.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

 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.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,33%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het sub industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.



## Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooral nog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



## Welke beleggingen zijn opgenomen in ‘overige’? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder ‘#2 overige’ zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in fondsen. Verschillende van die fondsen promoten wel degelijk E/S-kenmerken in de vorm van uitsluitingen, ESG-integratie of impactbeleggingen. Echter, over deze fondsen kan de ESG-dienstverlener momenteel geen E/S-kenmerken meten. Daarnaast zijn onder ‘overige’ liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van “overige”
Liquiditeiten	61,9
Overig	27,9
Alternatieve beleggingen	19,7
Derivaten	-9,5



## Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

**Uitsluiten:** Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen en landen die in strijd handelen met het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds. De uitsluitingslijsten worden tweemaal per jaar herzien op basis van het actuele beleid en worden geïmplementeerd door de vermogensbeheerders. Er wordt continue gemonitord of de vermogensbeheerders zich aan de uitsluitingslijsten houden.

**Engagement:** Het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatieve en thematische engagement. Het doel van normatieve engagement is om controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij thematische engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar juist ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema’s hun prestaties kunnen verbeteren.

**Stemmen:** Het pensioenfonds heeft actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Voor meer informatie zie de mvb-documentatie op de [website](#).



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

*Referentie benchmarks* zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de Module Collectief Variabel bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de module om te bepalen of deze is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.

# SFDR-rapportage uitkeringsregeling

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, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Pensioenregeling Stichting pensioenpensioenfonds voor Huisartsen - Defined Benefit      Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): N.v.t.

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

### Duurzame belegging:

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**.

Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: %

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S-) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het 16,10% duurzame beleggingen

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

met een sociale doelstelling

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**.



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

Dit financiële product (hierna: deze Pensioenregeling) promoot de volgende ecologische en sociale kenmerken:

- **ESG-profiel:** De Pensioenregeling integreert op structurele wijze ESG-risico's en ESG-factoren in het beleggingsproces. De regeling streeft naar een portefeuille met een beter ESG-profiel dan dat van de marktbenchmark. Dit gebeurt aan de hand van een best-in-class beleid dat op ESG-maatwerk benchmarks is toegepast voor de beleggingscategorieën aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en bedrijfsobligaties. Hierdoor wordt voor die portefeuilles alleen belegd in de best presterende bedrijven op basis van hun ESG-ratings. Daarnaast belegt de regeling ook in een aandelenportefeuille waarbinnen bedrijven worden geselecteerd op basis van hun bijdrage aan de thema's "Groener, Gezonder, Veiliger en Eerlijker".
- **CO<sub>2</sub>-reductie:** Het streven is om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingsportefeuille steeds verder te verkleinen. Het uitgangspunt is de marktbenchmark per ultimo 2019 en ten opzichte van dat punt is een reductiepad bepaald van 7% per jaar. Hierdoor is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille in 2030 ruim 50% lager dan die van de benchmark in 2019. De langetermijndoelstelling is een klimaatneutrale portefeuille in 2050. Dat betekent dat de netto uitstoot van broeikasgassen gelijk is aan nul. Eventuele rest (moeilijk te vermijden) emissies dienen volledig gecompenseerd te worden door verwijdering van CO<sub>2</sub>. Wij maken wij nu nog geen gebruik van compensatie. Hoe het reductiepad vormgegeven wordt voor de periode na 2030 en welke middelen ingezet worden ten behoeve van CO<sub>2</sub>-compensatie richting 2050 wordt in de toekomst nader bepaald.
- **Uitsluitingsbeleid:** De volgende investeringen zijn uitgesloten, zie voor meer detail het mvb-beleid van het pensioenpensioenfonds: <https://www.huisartsenpensioen.nl/-/media/Files/Huisartsen/Beleggingen/sph-mvb-beleid.pdf>
  - ondernemingen die betrokken zijn bij activiteiten in verband met controversiële wapens;
  - ondernemingen die met hun gedrag de normen schenden van de VN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business & Human Rights), zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie;
  - producenten, toeleveranciers en verkopers van tabaksproducten;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de winning van kolen, teerzandolie, Arctische olie en -gas en schalie olie en -gas;
  - ondernemingen die omzet behalen uit de elektriciteitsopwekking uit kolen;
  - landen die onderhevig zijn aan specifieke EU-sancties en landen die niet voldoen aan minimale standaarden op het vlak van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie;
  - ondernemingen die voor meer dan 50% eigendom zijn van uitgesloten landen.

### Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Om te bepalen of de Pensioenregeling voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken, wordt gekeken naar de volgende duurzaamheidsindicatoren:

- **ESG-profiel:** Dit geeft aan hoe ondernemingen scoren op de verschillende aspecten van Ecologisch, Sociaal en Governance. ESG-ratings op bedrijfsniveau worden gebruikt om een selectie te maken van de bedrijven die in de maatwerkbenchmarks voor aandelen en bedrijfsobligaties terecht komen. Omdat er door de vermogensbeheerders passief wordt belegd tegen deze maatwerkbenchmarks heeft de portefeuille een betere ESG-score dan de marktbenchmark. Door marktbevingen kan dit op kwartaaleinde afwijken.

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

- **CO<sub>2</sub>-voetafdruk:** De CO<sub>2</sub>-voetafdruk laat de door de portefeuille gefinancierde broeikasgasemissies zien. Om deze CO<sub>2</sub>-voetafdruk te bepalen, wordt eerst van elke onderneming in de portefeuille de totale uitstoot van broeikasgassen per jaar berekend. Er wordt daarbij zowel gekeken naar de uitstoot die de onderneming zelf veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten (scope 1 volgens het Greenhouse Gas Protocol), als naar de uitstoot die samenhangt met de productie van energie die de onderneming inkoopt (scope 2 volgens het Greenhouse Gas Protocol). CO<sub>2</sub>(e) staat voor CO<sub>2</sub>-equivalenten. Dit is een maatstaf die de klimaatimpact van de zes broeikasgassen onder het Kyoto-protocol inzake klimaatverandering uitdrukt als de hoeveelheid koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>) die over een bepaalde periode (meestal 100 jaar) hetzelfde opwarmings-effect zou hebben. Dit wordt gedeeld door de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC). De uitkomst hiervan geeft weer hoeveel broeikasgassen een onderneming uitstoot voor elke euro aan financiering. Om tot de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de hele portefeuille te komen, wordt het gewogen gemiddelde van de CO<sub>2</sub>-voetafdrukken berekend van alle ondernemingen waarin wordt belegd. De ondernemingen waarin veel wordt belegd wegen dus zwaarder mee.

Over 2025 bedragen de gefinancierde broeikasgasemissies 23,64 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen. Hiermee wordt invulling gegeven aan de reductiedoelstelling die geldt voor de relevante onderliggende mandaten van deze Pensioenregeling. Op basis van het MVB-beleid wordt een reductiepad bepaald voor de relevante liquide beleggingsmandaten. Op geaggregeerd niveau gold dat de portefeuille per ultimo 2025 onder de 68 tCO<sub>2</sub> per miljoen euro belegd vermogen moest blijven.

- **Uitsluitingsbeleid.** Het percentage beleggingen dat op de lijst van uit te sluiten ondernemingen en/of landen staat ten behoeve van het uitsluitingsbeleid. Met het uitsluitingsbeleid streeft de Pensioenregeling na dat er geen investeringen plaatsvinden in ondernemingen en/of landen die niet aan de vooraf vastgestelde normgrenzen voldoen. In 2024 hebben er zich geen breaches voorgedaan in de discretionair beheerde mandaten. Binnen de beleggingsfondsen kan exposure zijn geweest naar het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds, omdat beleggingsfondsen eigen uitsluitingscriteria toepassen.

Indicator	2025	2024	2023	2022
ESG Profiel Portfolio (*)	7,26	7,17	7,02	6,84
Exposure naar normschenders (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar tabaksproducenten (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar controversiële wapens (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar hoogrisicolanden en staatsbedrijven (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Exposure naar bedrijven met omzet naar de meest vervuilende sectoren in de fossiele industrie (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Gefinancierde broeikasgasemissie	23,64	44,11	43,35	47,66

(\*) Dit is een score tussen [0, 10]. De score kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan financieel relevante ESG-risico's en kansen als naar hoe deze risico's beheerst worden. De bron voor deze data is dataprovider MSCI ESG.

● **... en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

In de afgelopen jaren zijn er geen significante wijzigingen geweest.

De volgende indicatoren zijn veranderd:

- Het ESG-profiel is verbeterd.
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is gedaald.
- Uitsluitingsbeleid: geen exposure naar uitsluitingscriteria.

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

Zoals opgenomen in de relevante precontractuele informatieverschaffing, heeft de Pensioenregeling geen minimum commitment afgegeven naar duurzame beleggingen. De Pensioenregeling heeft echter in de gegeven referentieperiode wel degelijk belegd in duurzame beleggingen. De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen, zijnde green bonds volgens het beoordelingskader van de ESG dienstverlener, hebben betrekking op:

- **Mitigatie van klimaatverandering.** Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering. Vermeden CO<sub>2</sub>-emissies is de meest relevante en gangbare kwantitatieve indicator voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van dit Fonds aan klimaatmitigatie. De Beheerder baseert zich op de gerapporteerde informatie, inclusief impact cijfers van de uitgevende instelling. Wanneer de impactrapportage niet volledig is of onduidelijk is, proberen wij meer informatie te verkrijgen van de uitgevende instelling. De totale vermeden CO<sub>2</sub>-emissie van het Fonds bedroeg over 2025 116.451 ton.

In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. In onze beoordeling van de uitgegeven green bond toetsen we in hoeverre deze overeenkomt met de criteria zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De belangrijkste doelstellingen van de duurzame beleggingen aandelen en/of obligaties hebben betrekking op:

- **Mitigatie van klimaatverandering.** Het proces om de stijging van de gemiddelde mondiale temperatuur te beperken tot beduidend minder dan 2 °C en de inspanningen voort te zetten om de temperatuurstijging te beperken tot 1,5 °C boven het pre-industriële niveau, zoals vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs inzake klimaatverandering.
- **Adaptatie aan klimaatverandering.** Het proces van aanpassing aan de daadwerkelijke en verwachte klimaatverandering en de gevolgen daarvan. In de EU-taxonomie is bepaald welke investeringen in economische activiteiten op basis van zes milieudoelstellingen, waaronder klimaatadaptatie, als ecologisch duurzaam kunnen worden bestempeld. Investerings in bedrijven waarvan minimaal 20% van de omzet voldoet aan de criteria zoals opgenomen in de EU taxonomie, worden als duurzame belegging gezien.

- *Sociale thema's*. Onder deze categorie vallen ondernemingen die substantieel bijdragen aan één of meerdere sociale doelstellingen. Daarbij wordt aangesloten bij internationaal erkende thema's, waaronder: toegang tot voeding, toegang tot sanitaire voorzieningen, behandeling van ernstige ziekten, betaalbare huisvesting, onderwijs, financiering van het midden- en kleinbedrijf, digitale en fysieke connectiviteit. Ondernemingen waarvan minimaal 50% van de omzet voortkomt uit activiteiten die binnen deze zeven sociale-impactthema's vallen en ondernemingen die tot de top 5 behoren op het gebied van toegang tot voeding (Access to Nutrition) en toegang tot medicijnen (Access to Medicine), worden aangemerkt als duurzame belegging.

Momenteel is er, gezien de grote diversiteit van activiteiten, nog geen vergelijkbare en aggregerbare indicator beschikbaar voor het meten van de bijdrage van de duurzame beleggingen van de Pensioenregeling aan de verschillende doelstellingen.

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

De duurzame beleggingen mogen geen significante schade toebrengen aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen. Dit is gewaarborgd door alle potentieel duurzame beleggingen, green bonds en aandelen en/of bedrijfsobligaties te beoordelen aan de hand van het Achmea IM beoordelingsraamwerk waaronder het Achmea IM Green Bond raamwerk (hierna: raamwerk) en de EU-criteria voor duurzame beleggingen. Daar bovenop is een screening op controverses uitgevoerd. Bedrijven die een significant deel van de omzet halen uit gambling en alcohol zien wij niet als duurzame belegging.

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

De duurzame beleggingen van deze pensioenregeling hebben als doel een positieve impact te realiseren door middel van doelinvesterings in green bonds of via beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De ESG-dienstverlener beoordeelt of de uitgegeven green bonds, de aandelen en bedrijfsobligaties voldoen aan het raamwerk. De duurzame beleggingen voldoen aan de uitsluitingen voor de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde' EU-benchmark de Paris Aligned Benchmark (hierna: PAB). Daarnaast is via het uitsluitings- en engagementbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten, zoals hieronder beschreven wordt.

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

Ja. Het pensioenfonds heeft ondernemingen uitgesloten die met hun gedrag de normen schenden van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights, zoals mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie.

In de EU-taxonomie is het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' vastgesteld. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



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

*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.

De Pensioenregeling houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, zoals gedefinieerd in de EU-regelgeving. Deze ongunstige effecten en de ondernomen acties worden in de tabel hieronder toegelicht. Het pensioenfonds heeft zich gecommitteerd aan het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant en daarmee aan de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles (UNGP). We gebruiken het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad bij de selectie, engagement en monitoring van onze beleggingen. Onze ESG-dienstverlener screent de portefeuille op de eventuele negatieve impact van beleggingen en prioriteren vervolgens de meest ernstige impacts (op basis van zwaarte, reikwijdte en onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid). Zie voor meer informatie ook het [mvb-beleid](#) van het pensioenfonds.

Op de website en in het jaarverslag rapporteren wij over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

<i>Belangrijkste ongunstige effecten (PAI-indicatoren)</i>	<i>Toelichting</i>	<i>Genomen maatregelen</i>
BKG-Emissies scope 1	Monitoren en sturen van de Scope 1 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
BKG-Emissies scope 2	Monitoren en sturen van de Scope 2 BKG-emissies in de portefeuille.	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie), engagement en uitsluiten.
Koolstofvoetafdruk	Koolstofvoetafdruk (CO <sub>2</sub> /EVIC)	ESG-integratie (best-in-class beleggen en CO <sub>2</sub> -reductie).
Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Betrokkenheid bij kolen en teerzanden, schalieolie en -gas, arctische olie en -gas met een omzetgrens van >1% (m.u.v. bedrijven die gedegen stappen zetten t.b.v. de energietransitie)	Uitsluiten.
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Uitsluiten van normschenders	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.) en Normatief engagement (de dialoog aangegaan met ondernemingen die de UN Global Compact, OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (dreigen te) schenden.)
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Uitsluiten van producenten van controversiële wapens	Uitsluiten (Het op voorhand identificeren van bepaalde sectoren en producten of specifieke landen waar de Beheerder niet in wil beleggen.)
Landen waarin is beledigd met schendingen van sociale rechten	Betrokkenheid bij landen waarin schendingen plaatsvinden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptie.	Uitsluiten.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
De Munt Nederlands Hypotheken Fonds	Overig	8,9	Nederland
PGGM Private Real Estate Fund	Overig	8,0	Nederland
ICS EUR ULTR SHRT-AGENCY ACC	Overig	6,2	Verenigd Koninkrijk
PGGM Infrastructure Fund	Overig	6,1	Nederland
CCP_HSBC_LCH_VM	Overig	5,0	Nederland
Netherlands government 0% 15/07/2030	Overheden	1,6	Nederland
Netherlands Government Bond 5,5% 15/01/2028	Overheden	1,6	Nederland
France (govt of) 0% 25/05/2032	Overheden	1,6	Frankrijk
Republic of Austria 3.150% 20/10/2053	Overheden	1,2	Oostenrijk
France (govt of) 3.000% 25/05/2054	Overheden	1,0	Frankrijk
France (govt of) 5.000% 25/06/2044	Overheden	0,9	Frankrijk
France (govt of) 3.250% 25/05/2055	Overheden	0,9	Frankrijk
GSC Blackrock vs. St Pensioenfonds Huisartsen	Overig	0,8	Nederland
Republic of Austria 5.000% 20/02/2029	Overheden	0,8	Oostenrijk
Netherlands government 2.500% 15/07/2035	Overheden	0,8	Nederland

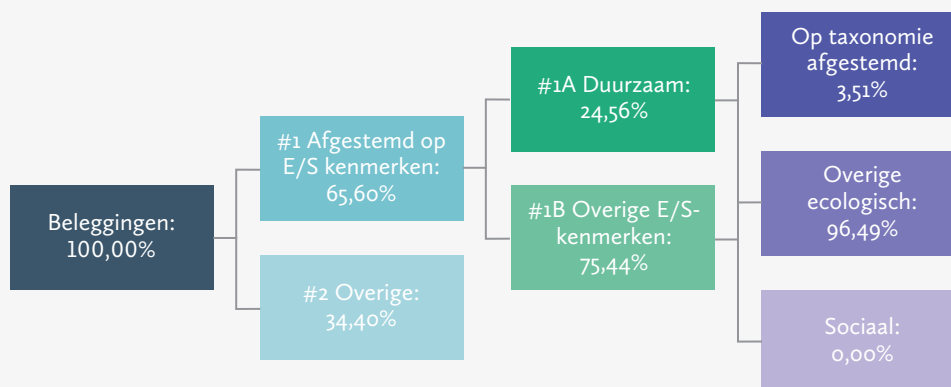


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen was 16,10% van de totale beleggingsportefeuille. In het stroomschema hieronder wordt het percentage duurzame beleggingen uitgedrukt t.o.v. #1 Afgestemd op E/S-kenmerken waardoor het percentage kan afwijken. Hetzelfde principe wordt toegepast voor het percentage afgestemd op de taxonomie.

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- De subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- De subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar die niet als duurzame belegging gelden.

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Sector	% van portefeuille
Overheden	26,8
Kapitaalgoederen	2,7
Financiële diensten	2,3
Farmaceutica, biotechnologie en levenswetenschappen	2,2
Supranationalen	2,1
Software & Diensten	2,0
Financiële instellingen	1,9
Consumenten diensten	1,9
Halfgeleiders en halfgeleiderapparatuur	1,9
Overig	56,2



**In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?**

Van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling was 3,51% afgestemd op de EU-taxonomie.

Voor de green bonds die beoordeeld zijn door de ESG-dienstverlener is het percentage afgestemd op de EU-taxonomie volledig gebaseerd op de doelstelling klimaatmitigatie.

Voor aandelen en/of bedrijfsobligaties is:

- 0,44% afgestemd op de doelstelling klimaatmitigatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling klimaatadaptatie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen
- 0,02% afgestemd op de doelstelling transitie naar een circulaire economie
- 0,00% afgestemd op de doelstelling preventie en bestrijding verontreiniging
- 0,00% afgestemd op de doelstelling bescherming en het herstel van biodiversiteit en ecosystemen.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de **criteria uitgebreide** regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Voor het vaststellen van de afstemming op de EU-taxonomie wordt voor de aandelen en bedrijfsobligaties gekeken naar MSCI en voor Green Bonds die via het Achmea IM green bond raamwerk beoordeeld zijn naar de Green Bond data van de dataleverancier. Zij beoordelen de beschikbare, publieke informatie op de website van de uitgevende instelling, zoals de Second Party Opinion, het Green Bond Framework en het Impact report. Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de SFDR (Level 2) verwachten wij dat er steeds meer informatie beschikbaar zal komen.

De gerapporteerde percentages zijn op bovenstaande wijze vastgesteld of afkomstig van een onafhankelijke dataverstrekker, in dit geval de dataprovider die uitgaat van door de ondernemingen gerapporteerde data op taxonomie alignment. Hierop is geen aanvullende betrouwbaarheidsverklaring van een accountant afgegeven of een toetsing uitgevoerd.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie<sup>1</sup> voldoen?**

Ja

In fossiel gas

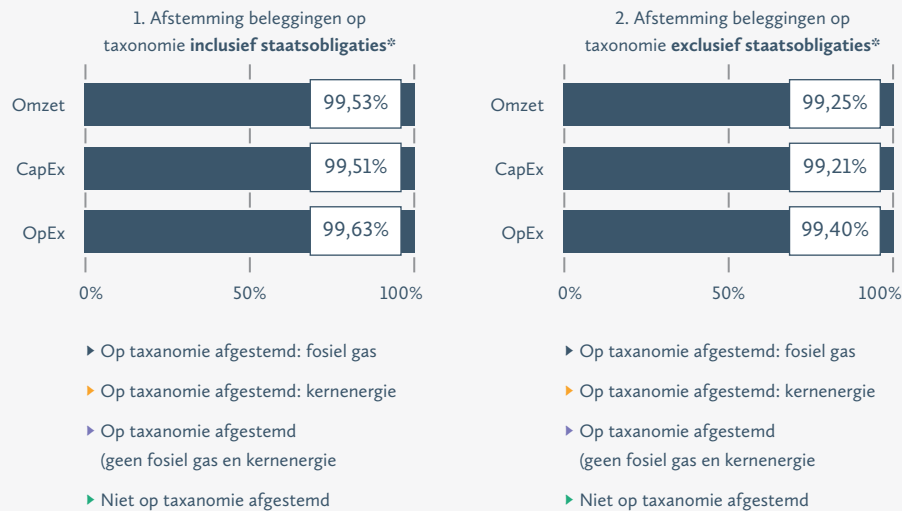
In kernenergie

Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het grijs, oranje en groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties weer, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas- en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie -zie de toelichting in de linker marge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

**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.

### Data over Taxonomy alignment voor green bonds van het Achmea IM universum:

Dit is gebaseerd op documentatie van de uitgevende partij en de Second Party Opinion. Een onderverdeling naar Omzet, CapEx, OpEx wordt voor de green bonds van het Achmea IM universum niet gemaakt in:

- Rapportages van de uitgevende organisatie,
- Second Party Opinion (dit document wordt gebruikt om vast te stellen of iets een green bond is in combinatie met het Achmea IM Greenbond Raamwerk),
- Bloomberg

Aangezien Achmea IM zich baseert op onafhankelijke informatie, welke niet beschikbaar is op dit moment, tonen bovenstaande grafieken dan ook 100% niet op taxonomie afgestemd en niet een uitsplitsing naar Omzet, CapEx of OpEx.

### Data over Taxonomy alignment en de uitsplitsing naar Omzet, CapEx of Opex voor overige duurzame beleggingen:

Dit is afkomstig van de onafhankelijke dataprovider.

#### ● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten was 0,29%.

#### ● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Ten opzichte van de voorgaande periode is dit percentage gedaald.



#### **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet waren afgestemd op de EU-Taxonomie, was 96,49%. Hieronder vallen ook duurzame beleggingen met een sociale doelstelling.

Er wordt ook belegd in duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet zijn afgestemd op de taxonomie. Ondernemingen kunnen duurzame doelstellingen hebben, maar niet verplicht en/of in staat zijn om te voldoen aan de rapportageverplichtingen van de taxonomie.

Het raamwerk neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een aandeel en een bedrijfsobligatie te beoordelen. Het raamwerk voor aandelen en bedrijfsobligaties gebruikt ook vereisten tot wetenschappelijk aantoonbare emissiereductiedoelstellingen en tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot dan het sub-industrie gemiddelde.

Het raamwerk op green bonds neemt, naast EU Taxonomie alignment, meerdere criteria in acht om een green bond te beoordelen. Het raamwerk volgt de ICMA Green Bond Principles. Daarnaast gebruikt het raamwerk de richtlijnen (taxonomie) van het Climate Bonds Initiative voor het beoordelen van de duurzaamheid van te financieren activiteiten. Zo wordt de kwaliteit van green bonds beoordeeld.

 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 sociaal duurzame beleggingen?

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen was 0%. Vooral nog is het niet mogelijk om voor de duurzame beleggingen onderscheid te maken naar duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.



## Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overige'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beleggingen die onder '#2 overige' zijn opgenomen bestaan voor het grootste deel uit beleggingen in fondsen. Verschillende van die fondsen promoten wel degelijk E/S-kenmerken in de vorm van uitsluitingen, ESG-integratie of impactbeleggingen. Echter, over deze fondsen kan de ESG-dienstverlener momenteel geen E/S-kenmerken meten. Daarnaast zijn onder 'overige' liquiditeiten opgenomen. Het streven is om het percentage liquide middelen zo klein mogelijk te houden. De beleggingen zijn bedoeld om de portefeuille efficiënt te beheren of rendement te behalen. Er bestaan geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. Een overzicht van alle type beleggingen onder overige is opgenomen in onderstaande tabel.

Type belegging	% van "overige"
Alternatieve beleggingen	43,5
Liquiditeiten	29,8
Overig	29,2
Fondsen	18,1
Derivaten	-20,6



## Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Gedurende 2025 zijn onderstaande maatregelen getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken:

**Uitsluiten:** Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen en landen die in strijd handelen met het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds. De uitsluitingslijsten worden tweemaal per jaar herzien op basis van het actuele beleid en worden geïmplementeerd door de vermogensbeheerders. Er wordt continue gemonitord of de vermogensbeheerders zich aan de uitsluitingslijsten houden.

**Engagement:** Het pensioenfonds is in gesprek gegaan met ondernemingen waarin wordt belegd middels normatieve en thematische engagement. Het doel van normatieve engagement is om controverses van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Bij thematische engagement staan niet de ondernemingen centraal die normen schenden, maar juist ondernemingen die zowel financieel als maatschappelijk op bepaalde thema's hun prestaties kunnen verbeteren.

**Stemmen:** Het pensioenfonds heeft actief gebruik gemaakt van aandeelhoudersrechten om lange termijn waarde creatie te bevorderen bij de ondernemingen waarin wordt belegd.

Voor meer informatie zie de mvb-documentatie op de [website](#).



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

*Referentie benchmarks* zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

Niet van toepassing. Met dit financieel product wordt de gehele Pensioenregeling bedoeld. Er is geen alomvattende referentiebenchmark op het niveau van de Pensioenregeling om te bepalen of de Pensioenregeling is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die het promoot.



# JAARREKENING

Huisarts & Pensioen | jaarrapport 2025

# 1. Balans per 31 december

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)  
(x € 1 miljoen)

		2025	2024
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico fonds</b>	(1)	10.233	10.534
<b>Beleggingen voor risico deelnemers</b>	(2)	1.119	829
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(3)	5	4
<b>Overige activa</b>	(4)	45	56
		<u>11.402</u>	<u>11.423</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(5)	2.558	2.315
<b>(Technische) voorzieningen voor risico fonds</b>	(6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds		6.544	7.341
Voorziening operationele kosten		196	220
		<u>6.740</u>	<u>7.561</u>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>	(7)	1.118	829
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(8)		
Derivaten met een negatieve waarde		939	680
Overige schulden en overlopende passiva		47	38
		<u>986</u>	<u>718</u>
		<u>11.402</u>	<u>11.423</u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2025	2024
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>			
Actuele dekkingsgraad		132,6	127,6
Beleidsdekkingsgraad		131,7	132,6
Reële dekkingsgraad		105,3	105,1
Vereiste dekkingsgraad		112,7	114,8

## 2. Staat van baten en lasten

(x € 1 miljoen)

	2025	2024
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers) (9)	-1	1
Premiebijdragen voor risico deelnemers (10)	306	301
Beleggingsresultaten voor risico fonds (11)	-173	476
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers (12)	27	48
	<u>159</u>	<u>826</u>
<b>LASTEN</b>		
Pensioenuitkeringen (13)	436	430
Pensioenuitvoeringskosten (14)	13	10
<b>Mutatie (technische) voorzieningen voor risico fonds (15)</b>		
Pensioenopbouw	18	17
Toeslagen	228	234
Rentetoevoeging	163	234
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-429	-423
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1	-1
Wijziging marktrente	-780	86
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	66
Resultaat op sterfte	2	4
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-6	3
Resultaat op mutaties	8	7
	<u>-797</u>	<u>227</u>
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	-24	6
	<u>-821</u>	<u>233</u>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers (16)</b>	<b>289</b>	<b>334</b>
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds (17)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers</b> (18)	-2	-2
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	<u>-84</u>	<u>1.005</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<u>243</u>	<u>-179</u>
	2025	2024
<b>Bestemming saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie bestemmingsreserve	<u>243</u>	<u>-179</u>

### 3. Kasstroomoverzicht

(x € 1 miljoen)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2025	2024
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	-1	1
Ontvangen premiebijdragen voor risico deelnemers	306	301
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico deelnemers	2	3
Betaalde pensioenuitkeringen	-438	-429
Betaalde waardeoverdrachten voor risico fonds	-1	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-10	-12
	-142	-136
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	3.962	4.110
Betaald inzake aankopen beleggingen	-3.602	-3.936
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	23	-3
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-246	-28
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-6	-3
	131	140
Koers- en omrekenverschillen op geldmiddelen	-93	-92
Mutatie geldmiddelen	-104	-88
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2025	2024
Bankrekening pensioenbeheer	45	56
Bankrekening vermogensbeheer	1	1
Liquiditeitsfondsen	288	381
Geldmiddelen per 31 december	334	438

## Verloop geldmiddelen

	2025	2024
Geldmiddelen per 1 januari	438	526
Mutatie geldmiddelen	-104	-88
Geldmiddelen per 31 december	<u>334</u>	<u>438</u>

2025

## 4. Algemene toelichting

### Inleiding

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen (hierna 'het fonds'), statutair gevestigd te Utrecht, is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41177476.

Het doel van het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden in het geval van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de verplichtgestelde beroepspensioenregeling voor huisartsen.

### Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen in de jaarrekening zijn vermeld in miljoenen euro's, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 18 juni 2026 de jaarrekening vastgesteld.

### Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

### Vergelijking met voorgaand verslagjaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand verslagjaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijzigingen zoals opgenomen in paragraaf 'Stelselwijzigingen'.

### Stelselwijzigingen

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

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd in de definitie van liquide middelen in het kasstroomoverzicht (RJ 360 'Het kasstroomoverzicht'). De wijziging van de grondslagen legt de nadruk op een bredere definitie van 'geldmiddelen', die nu niet alleen liquide middelen omvat, maar ook direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Dit betekent dat alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, nu worden meegenomen in het kasstroomoverzicht. Op basis van het nieuwe stelsel bedraagt de totale kasstroom ultimo 2025 € 104 miljoen negatief.

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel. Ultimo 2024 bedraagt de totale kasstroom € 88 miljoen negatief (volgens het oude stelsel: € 4 miljoen positief).

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

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

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

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

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

## ALGEMENE GRONDSLAGEN

### Opname in de balans en staat van baten en lasten

Een actief is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan het fonds toekomen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een verplichting is in de balans opgenomen, als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard gaat met een uitstroom van middelen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een actief of verplichting is niet (meer) in de balans opgenomen:

- Als door een transactie (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.
- 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. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermeerdering van het economisch potentieel - samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting - heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermindering van het economisch potentieel - samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting - heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

### Saldering van een actief en een verplichting

Een actief en een verplichting zijn gesaldeerd (netto) opgenomen, als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen én de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

### Reële waarde

Activa en verplichtingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven.

### Schattingen en veronderstellingen

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

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen zijn opgenomen:

- in de periode waarin de schatting is herzien, als de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of
- in de periode van herziening en toekomstige perioden, als de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

**Vreemde valuta**

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

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

	31-12-2025	31-12-2024
Australische Dollar (AUD)	1,76	1,67
Brits Pond Sterling (GBP)	0,87	0,83
Canadese Dollar (CAD)	1,61	1,49
Hongkongse Dollar (HKD)	9,14	8,04
Japanse Yen (JPY)	184,09	162,74
US Dollar (USD)	1,17	1,04

**SPECIFIEKE GRONDSLAGEN****GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA****Beleggingen voor risico fonds****Algemeen**

Beleggingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, tenzij anders is aangegeven.

Derivaten zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie.

Participaties in beleggingsfondsen zijn gewaardeerd volgens de grondslagen voor de onderliggende beleggingen ("look through"-benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen is aangesloten bij de hoofdcategorie.

**(Reële) waardebepaling**

Voor de meerderheid van de reële waardebepaling van beleggingen is gebruik gemaakt van genoteerde marktprijzen. Dit is het geval als beleggingen verhandeld worden aan een effectenbeurs. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van waarderingmodellen en -technieken:

- Netto contante waarde (NCW-)berekeningen: de te ontvangen kasstromen zijn contant gemaakt op basis van de marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.
- Andere methode(n): Een waardering gebaseerd op de intrinsieke waarde uit op lokale grondslagen gebaseerde recente rapportages van fundmanagers en fund-to-fund managers, die uitgaan van reële waardebepaling. Hieronder vallen beursgenoteerde fondsen met een "Net Asset Value"-koers.

Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Als de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten):

- Vorderingen en schulden uit beleggingen zijn gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.
- Liquide middelen vermogensbeheer zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Het verschil met reële waarde is bij deze posten in het algemeen gering als gevolg van het korte termijn karakter. In de toelichting zijn deze posten opgenomen onder "genoteerde marktprijzen".

**Vastgoedbeleggingen**

- Indirect vastgoed:
  - Beursgenoteerde vastgoedfondsen zijn gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.

**Aandelen**

- Beursgenoteerde (participaties in) aandelen(fondsen) zijn gewaardeerd tegen de beurswaarde per balansdatum.
- Niet-beursgenoteerde (participaties in) aandelen(fondsen) zijn gewaardeerd op basis van de intrinsieke waarde.

**Vastrentende waarden**

Vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, inclusief opgelopen rente:

- Voor beursgenoteerde (participaties in) vastrentende waarden(fondsen) is dit de beurswaarde per balansdatum.
- Voor niet-beursgenoteerde (participaties in) vastrentende waarden(fondsen) is dit de intrinsieke waarde.

**Derivaten**

Derivaten zijn gewaardeerd tegen NCW-berekeningen.

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

**Overige beleggingen**

Overige beleggingen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum:

- Voor beursgenoteerde overige beleggingen is dit de beurswaarde per balansdatum.
- Voor niet-beursgenoteerde overige beleggingen is dit de intrinsieke waarde.

Collateral (onderpand) met een positieve waarde is opgenomen onder overige beleggingen.

Collateral met een negatieve waarde is onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

**Securities lending**

Het fonds neemt deel aan securities lending, waarbij beleggingen voor een korte periode worden uitgeleend aan andere marktpartijen.

De uitgeleende beleggingen blijven op de balans van het fonds volgens de waarderinggrondslagen van het fonds.

Alle baten en lasten zijn volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de desbetreffende transacties verantwoord en opgenomen in de rentebaten en -lasten in de staat van baten en lasten.

Het doel van het securities lending programma is om met een beperkt risico rendement toe te voegen aan de portefeuille.

**Beleggingen voor risico deelnemers**

Beleggingen voor risico deelnemers zijn middelen op rekeningen van deelnemers die zelf het beleggingsrisico dragen in het kader van de beschikbare premieregeling.

De waarderinggrondslagen voor beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor beleggingen voor risico fonds.

**Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

**Overige activa**

Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

## Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves zijn bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en verplichtingen -inclusief de (technische) voorzieningen- volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De reserves zijn:

- Bestemmingsreserve: het voor voorwaardelijke toekomstige toeslagverlening en alle andere resultaten beschikbare vermogen.
- Solvabiliteitsreserve: een reserve voor het ondervangen van beleggings- en verzekeringsrisico's (vereist eigen vermogen). Deze reserve is gebaseerd op de door de wetgever vastgestelde standaardmethode.

## (Technische) voorzieningen voor risico fonds

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is gewaardeerd op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen (reële waarde). Hierbij is het volgende van belang:

- Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de (toeslag)toezeggingen.
- De contante waarde is bepaald met behulp van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- Bij de berekening is uitgegaan van de op de balansdatum geldende actuariële en bedrijfstechnische nota 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 opgenomen. Er is hierbij geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.
- Bij de berekening is rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.
- Bij de bepaling van de actuariële grondslagen en veronderstellingen is uitgegaan van voor DNB acceptabele grondslagen, waarbij rekening is gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

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

#### Rekenrente

De gemiddelde rekenrente per 31 december 2025: 3,1% (31 december 2024: 2,2%).

#### Overlevingstafels

De door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024, startkolom 2026 (2024: Prognosetafel AG2024, startkolom 2025). Deze tafel is gecorrigeerd voor het verschil tussen de gehele Nederlandse bevolking en de deelnemerspopulatie van het fonds door gebruik te maken van een fondsspecifieke leeftijds- en geslachts-afhankelijke ervaringssterfte (2025: WTW Ervaringssterftemodel 2024; 2024: WTW Ervaringssterftemodel 2024).

#### Partnerfrequentie

- Voor het nabestaandenpensioen tot de pensioendatum is het onbepaalde partnersysteem gehanteerd.
- Voor pensioengerechtigden is rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat en gereserveerd volgens het bepaalde partnersysteem.
- Voor alle deelnemers tot pensioenleeftijd is de partnerfrequentie 100%. Daarna loopt deze af met de sterftেকansen van de partner volgens de geldende sterftegrondslagen.

#### Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de mannelijke deelnemer en 3 jaar ouder dan vrouwelijke deelnemer.

#### Leeftijdsbepaling

De leeftijdsbepaling gebeurt in maanden nauwkeurig.

#### *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*

De voorziening voor uitgesteld wezenpensioen is gelijk aan € 2 miljoen. Voor ingegaan wezenpensioen is voor wezen jonger dan 18 jaar verondersteld dat het pensioen wordt uitgekeerd tot de 18-jarige leeftijd. Voor ingegaan wezenpensioen is voor wezen van 18 jaar en ouder verondersteld dat het pensioen wordt uitgekeerd tot de 27-jarige leeftijd.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Deze bestaat uit enerzijds de contante waarde van verwachte toekomstige premies waarvoor de vrijstelling is verleend in verband met arbeidsongeschiktheid en anderzijds een voorziening ter dekking van ontstane, maar nog niet gemelde gevallen (IBNR).

#### *IBNR-voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen*

Voor de vaststelling van deze voorziening wordt uitgegaan van 50% de risicopremies van het afgelopen jaar exclusief de vergoeding voor administratiekosten.

#### **Voorziening operationele kosten**

Onder de voorziening operationele kosten is een kostenopslag van 2,8% van de technische voorzieningen als voorziening opgenomen voor de (toekomstige) operationele kosten van het pensioenfonds.

#### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De waardering van de voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemers is bepaald door de waardering van de tegenover deze voorziening aangehouden beleggingen.

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

Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

#### **Dekkingsgraad**

- Actuele dekkingsgraad:  $(\text{totale activa} - \text{schulden}) / (\text{technische}) \text{ voorzieningen voor risico fonds \u00e9n risico deelnemers} * 100\%$ .
- Beleidsdekkingsgraad: het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.
- Reële dekkingsgraad: de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad enerzijds en de beleidsdekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden anderzijds.
- Vereiste dekkingsgraad: de benodigde dekkingsgraad rekening houdend met de beleggingsrisico's op basis van het strategisch beleggingsbeleid en volgens de rekenregels van DNB.
- Minimaal vereiste dekkingsgraad: de dekkingsgraad rekening houdend met de minimaal benodigde buffer.

### **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

#### **Algemeen**

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

#### **Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)**

Dit zijn bijdragen met terugwerkende kracht van werkgever en deelnemers in het kader van de uitkeringsregeling.

#### **Premiebijdragen voor risico deelnemers**

Dit zijn bijdragen van werkgever en deelnemers in het kader van de beschikbare premiereregeling.

## Beleggingsresultaten voor risico fonds en risico deelnemers

De beleggingsresultaten voor risico fonds en risico deelnemers zijn op dezelfde wijze vastgesteld. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

Directe beleggingsopbrengsten zijn rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten, e.d. Dividend is verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

- Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.
- Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen.
- Verkoopkosten zijn verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer zijn de externe en de daaraan toegerekende interne kosten opgenomen.

### *Verrekening van kosten*

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

## Pensioenuitkeringen

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

## Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

## Mutatie (technische) voorzieningen voor risico fonds

Mutatie (technische) voorzieningen voor risico fonds zijn de wijzigingen in de waarde van de (technische) voorzieningen voor risico fonds, onder meer door:

### *Pensioenopbouw*

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

### *Toeslagen*

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

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is in het verslagjaar opgerent met +2,330% (2024: +3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de (technische) voorzieningen voor risico fonds. De afname van de voorziening is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

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

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

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de (technische) voorzieningen voor risico fonds herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

#### *Mutatie voorziening operationele kosten*

Verwachte (toekomstige) operationele kosten zijn vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de (technische) voorzieningen voor risico fonds.

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

De mutatie voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers is bepaald door de mutatie in de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

#### **Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers**

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

#### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

- Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

## 5. Toelichting op de balans

(x € 1 miljoen)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico fonds

	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoedbeleggingen	808	900
Aandelen	1.799	2.139
Vastrentende waarden	6.021	6.117
Derivaten	166	131
Overige beleggingen	1.439	1.247
	<u>10.233</u>	<u>10.534</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen (2025: € 938 miljoen; 2024: € 680 miljoen).

Collateral (onderpand) met een negatieve waarde is onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen (2025: € 6 miljoen; 2024: nihil).

Het fonds belegt in modules en beleggingsfondsen. Met het oog op transparantie is de toelichting op beleggingen gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze modules en beleggingsfondsen ("look through").

#### Verloopoverzicht op module en fondseniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	6.430	-	-442	-	201	6.189
Vastrentende waarden	3.372	1.457	-1.473	-93	-109	3.154
Derivaten	-476	8	-30	-	-288	-786
Overige beleggingen	1.208	1.828	-1.970	604	6	1.676
Totaal	<u>10.534</u>	<u>3.293</u>	<u>-3.915</u>	<u>511</u>	<u>-190</u>	<u>10.233</u>

**Verloopoverzicht op module en fondseniveau 2024**

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waardemutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	5.933	240	-201	-	458	6.430
Vastrentende waarden	3.960	1.556	-1.995	-92	-57	3.372
Derivaten	-586	60	-23	-	73	-476
Overige beleggingen	1.236	1.790	-1.865	39	8	1.208
<b>Totaal</b>	<b>10.543</b>	<b>3.646</b>	<b>-4.084</b>	<b>-53</b>	<b>482</b>	<b>10.534</b>

Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties, maar van mutaties in beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer. Dit zijn bijvoorbeeld te vorderen dividend (-belasting), nog af te wikkelen transacties en lopende interest.

**Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van "look through" per 31 december 2025**

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	808	1.799	2.840	10	732	6.189
Vastrentende waarden	-	-	3.154	-	-	3.154
Derivaten	-	-	-	-786	-	-786
Overige beleggingen	-	-	27	942	707	1.676
<b>Stand per 31 december 2025</b>	<b>808</b>	<b>1.799</b>	<b>6.021</b>	<b>166</b>	<b>1.439</b>	<b>10.233</b>

**Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van "look through" per 31 december 2024**

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	900	2.139	2.717	-62	736	6.430
Vastrentende waarden	-	-	3.372	-	-	3.372
Derivaten	-	-	-	-476	-	-476
Overige beleggingen	-	-	28	669	511	1.208
<b>Stand per 31 december 2024</b>	<b>900</b>	<b>2.139</b>	<b>6.117</b>	<b>131</b>	<b>1.247</b>	<b>10.534</b>

**Collateral (onderpand) met betrekking tot derivaten**

Het fonds belegt in derivaten. Afhankelijk van de waarde van de derivaten wordt collateral (onderpand) ontvangen of verstrekt. Bij een positieve waarde van de derivaten wordt onderpand ontvangen, bij een negatieve waarde wordt onderpand verstrekt.

Ultimo 2025 is € 6,3 miljoen (2024: nihil) aan onderpand in liquiditeiten ontvangen door een positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Ultimo 2025 is € 14,1 miljoen (2024: € 0,8 miljoen) aan onderpand in (staats-)obligaties ontvangen. Het ontvangen onderpand in liquiditeiten staat op de balans, het ontvangen onderpand in (staats-)obligaties niet. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Ultimo 2025 is € 7,8 miljoen (2024: € 0,2 miljoen) aan onderpand in liquiditeiten verstrekt door een negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. Ultimo 2025 is € 781,8 miljoen (2024: € 544,3 miljoen) aan onderpand in (staats-)obligaties verstrekt door een negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het verstrekte onderpand staat op de balans.

### Securities lending

Het fonds stelt een deel van de beleggingen beschikbaar voor uitlending aan andere marktpartijen (securities lending). Het fonds behoudt het economisch eigendom. De uitgeleende beleggingen blijven op de balans van het fonds volgens de waarderingsgrondslagen van het fonds.

### Reële waarde: waarderingsmethodiek op basis van Richtlijn 290 van de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	808	808
Aandelen	1.799	-	-	-	1.799
Vastrentende waarden	4.889	-	-	1.132	6.021
Derivaten	-	-	166	-	166
Overige beleggingen	729	-	-	710	1.439
<b>Totaal</b>	<b>7.417</b>	<b>-</b>	<b>166</b>	<b>2.650</b>	<b>10.233</b>
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	900	900
Aandelen	2.139	-	-	-	2.139
Vastrentende waarden	4.932	-	-	1.185	6.117
Derivaten	-	-	131	-	131
Overige beleggingen	526	-	-	721	1.247
<b>Totaal</b>	<b>7.597</b>	<b>-</b>	<b>131</b>	<b>2.806</b>	<b>10.534</b>

Beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer zijn opgenomen onder "genoteerde marktprijzen".

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

Specificatie naar soort:	31-12-2025	31-12-2024
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	808	900

Per balansdatum zijn geen vastgoedbeleggingen uitgeleend.

**Aandelen**

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	<u>1.799</u>	<u>2.139</u>

Ultimo 2025 is een bedrag van € 150,4 miljoen (2024: € 62,3 miljoen) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in diverse beleggingscategorieën ontvangen tot een bedrag van € 159,6 miljoen (2024: € 65,2 miljoen).

**Vastrentende waarden**

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties	2.664	2.890
Bedrijfsobligaties	1.226	1.199
Hypotheken	814	866
Beleggingsfondsen	1.019	775
Liquiditeitsfondsen	288	381
Liquide middelen vermogensbeheer	1	1
Overige	9	5
	<u>6.021</u>	<u>6.117</u>

Ultimo 2025 is een bedrag van € 358,9 miljoen (2024: € 246,8 miljoen) aan obligaties uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden in diverse beleggingscategorieën ontvangen tot een bedrag van € 374,5 miljoen (2024: € 255,0 miljoen).

**Derivaten**

De derivaten zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	14	-
Rentederivaten	152	131
	<u>166</u>	<u>131</u>

Het fonds gebruikt uitsluitend derivaten voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, moeten zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) bevinden. Het fonds gebruikt derivaten vooral om het valutarisico en het renterisico af te dekken.

Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met partijen met een hoge kredietwaardigheid. Bovendien wordt zoveel mogelijk gewerkt met onderpand.

Het fonds maakt gebruik van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot de verkoop van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Met valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Met renteswaps wordt de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloed.

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten (forwards)	2.109	14	-4
Rentederivaten (renteswaps)	3.289	152	-934
Futures	-37	-	-
		<u>166</u>	<u>-938</u>

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten (forwards)	2.120	-	-62
Rentederivaten (renteswaps)	2.737	131	-618
Futures	1	-	-
		<u>131</u>	<u>-680</u>

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

### Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Infrastructuurfondsen	568	603
Mixfondsen	79	90
Cash collateral	776	544
Beleggingsdebiteuren	16	10
	<u>1.439</u>	<u>1.247</u>

Collateral met een negatieve waarde is onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

## 2. Beleggingen voor risico deelnemers

	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoedbeleggingen	144	114
Aandelen	319	272
Vastrentende waarden	527	355
Derivaten	14	-1
Overige beleggingen	115	89
	<u>1.119</u>	<u>829</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen (2025: € 1 miljoen; 2024: nihil).

Het fonds belegt in modules en beleggingsfondsen. Met het oog op transparantie is de toelichting op beleggingen gebaseerd op de beleggingen in de portefeuilles van deze modules en beleggingsfondsen ("look through").

## Verloopoverzicht op module en fondseniveau 2025

	Stand per 1 januari 2025	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde mutaties	Stand per 31 december 2025
Module Rendement	817	297	-47	-	31	1.098
Vastrentende waarden	4	4	-	15	-	23
Derivaten	7	8	-	-	-4	11
Overige beleggingen	1	-	-	-14	-	-13
Totaal	<u>829</u>	<u>309</u>	<u>-47</u>	<u>1</u>	<u>27</u>	<u>1.119</u>

## Verloopoverzicht op module en fondseniveau 2024

	Stand per 1 januari 2024	Aankopen	Verkopen	Overige mutaties	Waarde- mutaties	Stand per 31 december 2024
Module Rendement	513	280	-23	-	47	817
Vastrentende waarden	3	4	-3	6	-	10
Derivaten	-	6	-	-	1	7
Overige beleggingen	-21	-	-	16	-	-5
Totaal	<u>495</u>	<u>290</u>	<u>-26</u>	<u>22</u>	<u>48</u>	<u>829</u>

## Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van "look through" per 31 december 2025

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	144	319	504	2	129	1.098
Vastrentende waarden	-	-	23	-	-	23
Derivaten	-	-	-	11	-	11
Overige beleggingen	-	-	-	1	-14	-13
Stand per 31 december 2025	144	319	527	14	115	1.119

## Belegde waarden per beleggingscategorie op basis van "look through" per 31 december 2024

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Module Rendement	114	272	345	-8	94	817
Vastrentende waarden	-	-	10	-	-	10
Derivaten	-	-	-	7	-	7
Overige beleggingen	-	-	-	-	-5	-5
Stand per 31 december 2024	114	272	355	-1	89	829

## Reële waarde: waarderingssystematiek op basis van Richtlijn 290 van de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW- berekningen	Andere methode(n)	Totaal
Per 31 december 2025					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	144	144
Aandelen	319	-	-	-	319
Vastrentende waarden	318	-	-	209	527
Derivaten	-	-	14	-	14
Overige beleggingen	-11	-	-	126	115
Totaal	626	-	14	479	1.119
Per 31 december 2024					
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	114	114
Aandelen	272	-	-	-	272
Vastrentende waarden	200	-	-	155	355
Derivaten	-	-	-1	-	-1
Overige beleggingen	-3	-	-	92	89
Totaal	469	-	-1	361	829

Beleggingsdebiteuren, -crediteuren en liquide middelen vermogensbeheer zijn opgenomen onder "genoteerde marktprijzen".

**Vastgoedbeleggingen**

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	144	114

**Aandelen**

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	319	272

**Vastrentende waarden**

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie naar soort:		
Staatsobligaties	106	63
Bedrijfsobligaties	195	131
Hypotheken	144	110
Beleggingsfondsen	80	50
Overige	2	1
	<u>527</u>	<u>355</u>

**Derivaten**

De derivatenposities per 31 december 2025:

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Waarde per saldo
Interest rate swaps	30	11	-	11
Futures	3	-	-	-
Valutaderivaten (forwards)	374	2	-1	3
		<u>13</u>	<u>-1</u>	<u>14</u>

De derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva	Waarde per saldo
Interest rate swaps	17	7	-	7
Futures	1	-	-	-
Valutaderivaten (forwards)	269	-8	-	-8
		<u>-1</u>	<u>-</u>	<u>-1</u>

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

**Overige beleggingen**

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Specificatie naar soort:		
Infrastructuurfondsen	101	76
Mixfondsen	14	12
Beleggingsdebiteuren	25	24
Beleggingscrediteuren	-25	-23
	<u>115</u>	<u>89</u>

**3. Vorderingen en overlopende activa**

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Vorderingen op deelnemers	4	4
Vordering op belastingdienst	1	-
	<u>5</u>	<u>4</u>

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

**4. Overige activa**

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
Liquide middelen	<u>45</u>	<u>56</u>

Onder liquide middelen zijn opgenomen kasmiddelen en onmiddellijk opeisbare banktegoeden.

Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

## PASSIVA

## 5. Stichtingskapitaal en reserves

## Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Bestemmings- reserve	Solvabiliteits- reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2025	1.071	1.244	2.315
Uit bestemming saldo van baten en lasten	243	-	243
Wijziging solvabiliteitsreserve	243	-243	-
Stand per 31 december 2025	1.557	1.001	2.558
	Bestemmings- reserve	Solvabiliteits- reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	1.391	1.103	2.494
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-179	-	-179
Wijziging solvabiliteitsreserve	-141	141	-
Stand per 31 december 2024	1.071	1.244	2.315
	31-12-2025	31-12-2024	
	In %	In %	

## Solvabiliteit

Pensioenvermogen	10.416	132,6	10.705	127,6
Af: (technische) voorzieningen	7.858	100,0	8.390	100,0
Eigen vermogen	2.558	32,6	2.315	27,6
Af: vereist eigen vermogen	1.001	12,7	1.244	14,8
Vrij vermogen	1.557	19,9	1.071	12,8
Minimaal vereist eigen vermogen	313	4,0	352	4,2
Actuele dekkingsgraad		132,6		127,6
Beleidsdekkingsgraad		131,7		132,6
Reële dekkingsgraad		105,3		105,1

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting in de paragraaf "Risicobeheer en derivaten".

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	127,6	131,9
Premie	-0,7	-0,9
Uitkeringen	1,4	1,7
Toeslagverlening	-3,5	-3,9
Verandering van de rentetermijnstructuur	13,6	-1,5
Rendement op beleggingen	-4,7	1,4
Overige oorzaken	-1,1	-1,1
Dekkingsgraad per 31 december	132,6	127,6

De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB uitgedrukt ten opzichte van dekkingsgraad aan het begin van het verslagjaar. Dit zorgt ervoor dat de optelling van de dekkingsgraad aan het begin van het verslagjaar plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de dekkingsgraad aan het eind van het verslagjaar. Het verschil zijn de kruiseffecten, opgenomen onder "overige oorzaken".

### Reële dekkingsgraad

De wettelijk voorgeschreven waarde van de reële dekkingsgraad is de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad enerzijds en de beleidsdekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden anderzijds.

### 6. (Technische) voorzieningen voor risico fonds

	31-12-2025	31-12-2024
Specificatie (technische) voorzieningen voor risico fonds:		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	6.544	7.341
Voorziening operationele kosten	196	220
	6.740	7.561

### Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	Voorziening pensioen- verplichtingen voor risico fonds
Stand per 1 januari 2025	7.341
Mutatie	-797
Stand per 31 december 2025	6.544

	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	
	2025	2024
Stand per 1 januari 2024		7.114
Mutatie		227
Stand per 31 december 2024		7.341
	2025	2024
Pensioenopbouw	18	17
Toeslagen	228	234
Rentetoevoeging	163	234
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-429	-423
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1	-1
Wijziging markttrente	-780	86
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	66
Resultaat op sterfte	2	4
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-6	3
Resultaat op mutaties	8	7
	-797	227

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds in de staat van baten en lasten.

Specificatie (technische) voorzieningen voor risico fonds:

	31-12-2025		31-12-2024	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	15.959	3	15.854	2
Gewezen deelnemers	2.465	1.859	2.161	2.434
Pensioentrekkenden	8.089	4.796	7.936	5.040
Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen	-	2	-	2
Voorziening voor toekomstige administratie- en excassokosten	-	13	-	15
Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten	-	60	-	62
IBNR-voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	-	7	-	6
	26.513	6.740	25.951	7.561

Naar hun aard hebben de (technische) voorzieningen voor risico fonds in het algemeen een langlopend karakter.

**Voorziening operationele kosten**

	2025	2024
Stand per 1 januari	220	214
Mutatie verslagjaar	-24	6
Stand per 31 december	196	220

**Korte beschrijving van de pensioenregeling**

De pensioenregeling was tot en met 2021 een uitkeringsregeling in de vorm van vaste bedragen.

Per 2022 is de pensioenregeling gewijzigd in een premieregeling. De aanspraken die tot en met 2021 zijn opgebouwd in de uitkeringsregeling blijven in stand.

Vanaf 58-jarige leeftijd of op pensioendatum kunnen deelnemers kiezen voor een stabiele uitkering (Collectief Stabiel Pensioen (CSP)) of een variabele uitkering (Collectief Variabel Pensioen (CVP)).

Op 58-jarige leeftijd maken de deelnemers een definitieve keuze voor CSP of een voorlopige keuze voor CVP.

Bij de keuze voor CSP wordt vanaf 58-jarige leeftijd elk jaar een deel van het pensioenkapitaal omgezet in een stabiel pensioen, de rest wordt doorbelegd. Op 68-jarige leeftijd is het gehele pensioenkapitaal omgezet in een stabiel pensioen. Bij de keuze voor CVP wordt het gehele pensioenkapitaal omgezet in een variabel pensioen en wordt doorbelegd. Alleen op pensioendatum kan de keuze nog worden aangepast.

**Toeslagverlening**

De uitkeringsregeling van het fonds heeft een voorwaardelijke toeslagverlening. De toeslag is maximaal de loonontwikkeling plus 2,25% per jaar.

De premieregeling die vanaf 2022 geldt, heeft geen toeslagambitie meer.

De toeslag is voorwaardelijk en afhankelijk van de middelen van het fonds.

Per 1 januari 2026 is een voorwaardelijke toeslag verleend van 3,46% (per 1 januari 2025: 3,13%). De toeslag per 1 januari 2026 is in de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds per 31 december 2025 opgenomen, omdat hierover in 2025 is besloten.

**7. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

	2025	2024
Stand per 1 januari	829	495
Premies en stortingen	276	295
Uitkeringen en onttrekkingen	-14	-9
Beleggingsresultaten	27	48
Stand per 31 december	1.118	829

2025	Voorziening pensioen- verplichtingen voor risico deelnemers, excl. CVP	CVP	Totaal
Stand per 1 januari	807	22	829
Pensioenopbouw	266	23	289
Rentetoevoeging	31	2	33
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-	-1	-1
Toevoeging voor pensioenuitvoeringskosten	8	-	8
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2	-	2
Wijziging marktrente	-	-5	-5
Resultaat op sterfte	-1	-	-1
Resultaat op mutaties	-36	-	-36
Stand per 31 december	<u>1.077</u>	<u>41</u>	<u>1.118</u>

2024	Voorziening pensioen- verplichtingen voor risico deelnemers, excl. CVP	CVP	Totaal
Stand per 1 januari	495	-	495
Pensioenopbouw	243	21	264
Rentetoevoeging	67	1	68
Toevoeging voor pensioenuitvoeringskosten	8	-	8
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2	-	2
Resultaat op sterfte	-1	-	-1
Resultaat op mutaties	-7	-	-7
Stand per 31 december	<u>807</u>	<u>22</u>	<u>829</u>

#### 8. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2025	31-12-2024
Derivaten met een negatieve waarde	939	680
Ontvangen collateral	6	-
Uitkeringen	12	12
Overige schulden	29	26
	<u>986</u>	<u>718</u>

Ultimo 2025 is onder overige schulden een nog te verwerken sterfteresultaat over voorgaande jaren opgenomen van € 242 duizend (2024: € 242 duizend). Onder overige schulden is ook de opdracht voor aankoop beleggingen risico deelnemers ultimo 2025 van € 22,5 miljoen opgenomen, die begin 2026 wordt gestort (2024: € 23,3 miljoen, begin 2025 gestort).

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

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

Het doel van het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden, nabestaanden en arbeidsongeschikte deelnemers. Om dit doel te realiseren streeft het fonds naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen. Het fonds wordt hierbij geconfronteerd met risico's.

Het belangrijkste risico is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat het fonds niet over voldoende vermogen beschikt voor dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van algemeen geldende normen en specifieke door DNB opgelegde normen. Als de solvabiliteit zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte is voor toeslagverlening. In het uiterste geval moet het fonds de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten verminderen.

Uit onderstaand overzicht blijkt dat het fonds over meer vermogen beschikt dan vereist.

	31-12-2025	31-12-2024
Het overschot op FTK-grondslagen is als volgt:		
(Technische) voorzieningen voor risico fonds	7.858	8.390
Buffers:		
S1 Renterisico	174	185
S2 Risico zakelijke waarden	706	953
S3 Valutarisico	207	239
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	277	275
S6 Verzekeringstechnisch risico	144	162
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerisico	-	53
Diversificatie effect	-507	-623
Totaal S (vereiste buffers)	<u>1.001</u>	<u>1.244</u>
Vereist vermogen (artikel 127 Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb))	8.859	9.634
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	10.416	10.705
Overschot	<u>1.557</u>	<u>1.071</u>

Het fonds heeft voor de afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaardmodel van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt voor het beheersen van risico's over een aantal beleidsinstrumenten:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

De keuze en het toepassen hiervan doet het fonds na uitvoerige analyses van te verwachten ontwikkelingen van de pensioenverplichtingen en de financiële markten, onder meer door ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën, en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Het bestuur gebruikt de uitkomsten van deze analyses voor de jaarlijks vast te stellen beleggingsrichtlijnen. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid worden derivaten gebruikt. De beleggingsrichtlijnen zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's.

#### **Marktrisico's (S1 - S4)**

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren zijn bijvoorbeeld marktprijzen van aandelen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) en rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst volgens de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille gevoelig is voor het rente, prijs en valutarisico is hierna toegelicht. Vervolgens zijn de overige risico's toegelicht.

#### *S1 Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten met duration. Duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor rentebewegingen weer.

	31-12-2025		31-12-2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	6.021	6,0	6.117	6,5
Vastrentende waarden (na derivaten)	6.021	12,8	6.117	13,5
Totaal beleggingen	10.233	7,3	10.534	7,9
(Technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	6.740	11,2	7.561	13,0

De duration van de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds van 11,2 (2024: 13,0) geeft een indicatie van de rentegevoeligheid van de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds. Bij een zeer kleine verschuiving van de rente kan het effect benaderd worden door 11,2 maal de verschuiving. Bij grotere verschuivingen wijken de effecten hiervan af.

Ultimo 2025 is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen ("durationmismatch"). Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de beleggingen minder snel dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het fonds dekt het renterisico van de pensioenverplichtingen gedeeltelijk af door middel van obligaties en rentederivaten. De kasstromen van de verplichtingen (en de rentehedge) worden afhankelijk van hun looptijd gewogen gegroepeerd in negen looptijdsegmenten: 5 jaar, 7 jaar, 10 jaar, 15 jaar, 20 jaar, 25 jaar, 30 jaar, 40 jaar en 50 jaar. De hoogte van de rente-afdekking van het fonds wordt met een staffel vastgesteld. Hierbij geldt dat bij een stijgende dekkinggraad de afdekking wordt verhoogd. Ultimo 2025 werd door het fonds 73% (2024: 68%) van het renterisico strategisch afgedekt.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd op basis van "look through" is als volgt:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Resterende looptijd < 1 jaar	2.076	34,4	2.320	37,9
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	1.293	21,5	1.241	20,3
Resterende looptijd > 5 jaar	2.652	44,1	2.556	41,8
	<u>6.021</u>	<u>100,0</u>	<u>6.117</u>	<u>100,0</u>

#### S2 en S4 Prijsrisico

Het prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door prijsontwikkelingen, veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde (waardewijzigingen direct in het saldo van baten en lasten verwerkt), zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar sector op basis van "look through":				
Participaties in vastgoedmaatschappijen	<u>808</u>	<u>100,0</u>	<u>900</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio op basis van "look through":				
Europa	71	8,8	80	8,9
Noord-Amerika	4	0,5	11	1,2
Wereldwijd	733	90,7	809	89,9
	<u>808</u>	<u>100,0</u>	<u>900</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar sector op basis van "look through":				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	316	17,6	411	19,2
Industrie	405	22,5	290	13,5
Handel	186	10,3	360	16,8
Energie	2	0,1	36	1,7
Technologie	421	23,4	400	18,7
Gezondheidszorg	351	19,5	299	14,0
Telecommunicatie	48	2,7	153	7,2
Basismaterialen	34	1,9	89	4,2
Nutsbedrijven	5	0,3	37	1,7
Overige	31	1,7	64	3,0
	<u>1.799</u>	<u>100,0</u>	<u>2.139</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio op basis van "look through":				
Europa	679	37,7	432	20,2
Noord-Amerika	813	45,2	1.126	52,6
Azië-Pacific	117	6,5	193	9,0
Australazië	30	1,7	38	1,8
Emerging Markets	160	8,9	350	16,4
	<u>1.799</u>	<u>100,0</u>	<u>2.139</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van de vreemde valuta ten opzichte van de euro daalt. Dit geldt voor beleggingen met een prijs niet in euro's. Dit valutarisico kan worden afgedekt door valutaderivaten. Het strategisch beleid van het fonds is erop gericht de valutaposities in de belangrijkste valuta's af te dekken, namelijk het Brits Pond Sterling (GBP), de Canadese Dollar (CAD), de Hongkongse Dollar (HKD), de Japanse Yen (JPY) en de US Dollar (USD).

Het totaalbedrag van de beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd, bedraagt ultimo 2025 28,6% (2024: 30,8%), waarvan 69,2% (2024: 70,7%) afgedekt naar de euro.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten op basis van "look through":

	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking 2025	Nettopositie na afdekking 2024
US Dollar (USD)	1.673	-1.610	63	22
Brits Pond Sterling (GBP)	158	-260	-102	-110
Japanse Yen (JPY)	62	-59	3	16
Canadese Dollar (CAD)	7	-8	-1	-
Hongkongse Dollar (HKD)	62	-90	-28	43
Overige valuta's	968	-1	967	980
	<u>2.930</u>	<u>-2.028</u>	<u>902</u>	<u>951</u>

### S5 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen door faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Voorbeelden zijn partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en herverzekeraars.

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

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen:

- Met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft ten opzichte van het fonds.
- Het vragen van extra zekerheden zoals onderpand, e.d. bij hypothecaire geldleningen en het uitleen van effecten.
- Het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt alleen belegd in markten met een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

Met betrekking tot OTC-derivaten wordt alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector op basis van "look through":				
Nederlandse overheidsinstellingen	557	9,3	666	10,9
Buitenlandse overheidsinstellingen	2.235	37,1	2.389	39,1
Financiële instellingen	1.141	19,0	1.155	18,9
Handel	248	4,1	244	4,0
Basismaterialen	54	0,9	54	0,9
Industrie	100	1,7	103	1,7
Energie	54	0,9	53	0,9
Nutsbedrijven	93	1,5	85	1,4
Technologie	91	1,5	64	1,1
Gezondheidszorg	106	1,8	111	1,8
Telecommunicatie	71	1,2	68	1,1
Overige (m.n. liquiditeitsfondsen en liquide middelen vermogensbeheer)	1.271	21,0	1.125	18,2
	<u>6.021</u>	<u>100,0</u>	<u>6.117</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar markt op basis van "look through":				
Mature markets	5.136	85,3	5.230	85,5
Emerging markets	597	9,9	504	8,2
Overige (m.n. liquiditeitsfondsen en liquide middelen vermogensbeheer)	288	4,8	383	6,3
	<u>6.021</u>	<u>100,0</u>	<u>6.117</u>	<u>100,0</u>

De kredietwaardigheid van debiteuren van de vastrentende portefeuille op basis van "look through" is in het volgende overzicht weergegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
AAA	1.246	20,7	1.557	25,5
AA	1.319	21,9	1.949	31,9
A	946	15,7	359	5,9
BBB	685	11,4	605	9,9
Lager dan BBB	520	8,6	504	8,2
Geen rating (m.n. liquiditeitsfondsen en liquide middelen vermogensbeheer)	1.305	21,7	1.143	18,6
	<u>6.021</u>	<u>100,0</u>	<u>6.117</u>	<u>100,0</u>

## **S6 Verzekeringstechnisch risico**

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het langlevens-, overlijdens-, arbeidsongeschiktheids- en toeslagrisico.

### *Langlevensrisico*

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de bepaling van de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds. De opbouw van het pensioenvermogen volstaat dan niet voor de uitkering van de pensioenverplichtingen.

Door toepassing van Prognosetafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico is uitgedrukt in risicokapitalen.

De risico's verbonden aan overlijden voor de pensioendatum (vooroverlijden) zijn niet herverzekerd.

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

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

De risico's verbonden aan premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn niet herverzekerd.

### *Toeslagrisico*

Het toeslagrisico is het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioenrechten en -aanspraken te geven niet kan worden gerealiseerd. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

## **S7 Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het fonds op korte termijn niet aan haar verplichtingen voldoen. Het gaat hierbij dus om de kortere termijn, bij de overige risico's vooral de langere termijn (solvabiliteit).

Het fonds monitort de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit in een sterk negatief stressscenario. Het fonds heeft voldoende mogelijkheden om de liquiditeitspositie te vergroten. Hierdoor is het fonds in staat om op korte termijn aan haar verplichtingen te voldoen, ook in tijden van stress.

## **S8 Concentratierisico**

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Als aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Grote posten zijn een vorm van concentratierisico. Een grote post is een post die meer dan 2% van het balanstotaal is. Om dit te bepalen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur (land of tegenpartij) worden gesommeerd.

De grote posten zijn in het volgende overzicht weergegeven:

	31-12-2025		31-12-2024	
		In %		In %
PGGM Private Real Estate Fund (Vastgoedbeleggingen)	734	6,4	809	7,1
Duitse staat (Vastrentende waarden)	400	3,5	568	5,0
Franse staat (Vastrentende waarden)	523	4,6	589	5,2
Nederlandse staat (Vastrentende waarden)	557	4,8	645	5,5
Oostenrijkse staat (Vastrentende waarden)	242	2,1	268	2,4
Barings Global Loan Strategy Fund 2 (Vastrentende waarden)	318	2,8	319	2,8
BlackRock ICS Euro Ultra Short Bond Fund (Vastrentende waarden)	701	6,2	455	4,0
De Munt Nederlands Hypotheken Fonds (Vastrentende waarden)	814	7,1	866	7,6
BlackRock Institutional Euro Liquidity Fund (Overige beleggingen)	224	2,0	354	3,1
Blackrock Global Investors (Overige beleggingen)	-	-	272	2,4
PGGM Infrastructure Fund (Overige beleggingen)	564	5,0	597	5,2
	<u>5.077</u>	<u>44,5</u>	<u>5.742</u>	<u>50,3</u>

### S9 Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden beheerst door hoge kwaliteitseisen te stellen aan de bij de uitvoering betrokken organisaties op het gebied van interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht bij Achmea Investment Management B.V. Met Achmea Investment Management is een overeenkomst en een service level agreement (SLA) afgesloten.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. Met Achmea Pensioenservices is een overeenkomst en een SLA afgesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van uitvoering van de vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder met performancerapportages (alleen vermogensbeheerder), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE-rapportages).

Omdat hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's, zijn hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

### Systeemrisico

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

### S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nageleefde portefeuille. De mate van actief beheer is bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de portefeuille vastgestelde benchmark.

## Verbonden partijen

### *Identiteit van verbonden partijen*

Het fonds heeft geen verbonden partijen.

### *Transacties met bestuurders*

De beloning van bestuurders is toegelicht bij de pensioenuitvoeringskosten (zie "6. Toelichting op de staat van baten en lasten"). Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. Drie niet-uitvoerende bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds.

## Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het fonds heeft een pensioenbeheerovereenkomst afgesloten met Achmea Pensioenservices N.V. Deze overeenkomst eindigt per 31 december 2026. De jaarlijkse vaste vergoeding bedraagt circa € 5,8 miljoen.

Het fonds huurt kantoorruimte aan de Hoofdstraat 256 in Driebergen. Het huurcontract is afgesloten tot en met 31 december 2034. De huurverplichting ultimo 2025 bedraagt circa € 1,5 miljoen.

### *Voorwaardelijke vorderingen*

Al geruime tijd is er onduidelijkheid over de btw-behandeling voor de diensten verleend aan pensioenfondsen. Het gaat daarbij zowel om pensioenbeheer, bestuursondersteunende- en beleidsadviserende diensten als vermogensbeheerdiensten die het pensioenfonds inkoop. Sinds 1 januari 2016 is het fonds niet langer vrijgesteld van btw en wordt btw in rekening gebracht op alle door het fonds uitbestede diensten. De Nederlandse overheid vindt dat pensioenfondsen niet voldoen aan de criteria voor btw-vrijstelling als genoemd in het zogenoemde ATP-arrest van het Europese Hof van Justitie van 13 maart 2014. In andere Europese landen worden pensioenfondsen wel vrijgesteld van btw. De financiële voordelen van btw-vrijstelling zijn voor het fonds aanzienlijk.

Het fonds heeft bezwaar gemaakt tegen de btw-heffing en heeft de Belastingdienst gevraagd om een vrijstelling geven op grond van criteria genoemd in het ATP-arrest. In 2021 heeft de Belastingdienst deze vrijstelling geweigerd, waarna het fonds een procedure is gestart bij de rechtbank Gelderland. Ook andere pensioenfondsen zijn een procedure gestart in verband met de btw-vrijstelling. In die zaken zijn door de rechter zogenoemde prejudiciële vragen gesteld aan het Europese Hof van Justitie. Daarom is de procedure die het fonds is gestart eerst aangehouden.

De prejudiciële vragen zijn door het Europese Hof van Justitie beantwoord in september 2024. De criteria voor btw-vrijstelling zijn hiermee iets duidelijker, maar het is nog altijd niet met zekerheid te zeggen wat de uitkomst van de procedure zal zijn. De rechtbank Gelderland heeft in de loop van 2025 uitspraak gedaan in de zaken van de pensioenfondsen waarvoor de prejudiciële vragen aan het Europese Hof van Justitie zijn gesteld. Deze uitspraken geven voldoende aanknopingspunten voor het vervolgtraject.

### *Verstreckte zekerheden en garanties*

Ten behoeve van Hans Achterberg Verhuur BV is voor 2026 een bankgarantie afgegeven voor € 41.379.

### *Onderpand met betrekking tot derivaten*

Ultimo 2025 is € 6,3 miljoen aan onderpand in liquiditeiten ontvangen door een positieve waardeontwikkeling van de derivaten. Ultimo 2025 is € 14,1 miljoen aan onderpand in (staats-)obligaties ontvangen. Het ontvangen onderpand in liquiditeiten staat op de balans, het ontvangen onderpand in (staats-)obligaties niet. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Ultimo 2025 is € 7,8 miljoen aan onderpand in liquiditeiten verstrekt door een negatieve waarde-ontwikkeling van de derivaten. Ultimo 2025 is € 781,8 miljoen aan onderpand in (staats-)obligaties verstrekt door een negatieve waardeontwikkeling van de derivaten. Het verstrekte onderpand staat op de balans.

**Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per ultimo 2025 dan op grond van dit jaarrapport kan worden verkregen.

2025

## 6. Toelichting op de staat van baten en lasten

(x € 1 miljoen)

### 9. Premiebijdragen voor risico fonds (van werkgevers en werknemers)

	2025	2024
Premiebijdragen	-1	1

### 10. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	2025	2024
Premiebijdragen voor risico deelnemers	306	301

Van de premiebijdragen (feitelijke premie) over 2025 van € 306 miljoen wordt -na volledige betaling- € 269 miljoen als kapitaal ingelegd. De overige € 37 miljoen bestaat uit € 26 miljoen risicopremies, € 3 miljoen solvabiliteitsopslag en € 8 miljoen opslag voor (toekomstige) uitvoeringskosten.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 610.312 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn als volgt:

	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	300	293
Gedempte kostendekkende premie	301	294
Feitelijke premie	306	301

De feitelijke premie is hoger dan de zuiver kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie.

De samenstelling van de zuiver kostendekkende premie is als volgt:

	2025	2024
Spaarpremie*	269	265
Risicopremie	18	17
Opslag voor uitvoeringskosten	7	6
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	6	5
	300	293

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie -op basis van een voortschrijdend gemiddelde van de rente- is als volgt:

	2025	2024
Spaarpremie*	269	265
Risicopremie	19	18
Opslag voor uitvoeringskosten	7	6
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	6	5
	301	294

\* Spaarpremie betreft het ingelegd kapitaal.

## 11. Beleggingsresultaten voor risico fonds

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastrentende waarden	46	-109	-2	-65
Derivaten	-38	-288	-	-326
Overige beleggingen	15	207	-	222
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-4	-4
	<u>23</u>	<u>-190</u>	<u>-6</u>	<u>-173</u>

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastrentende waarden	46	-57	-1	-12
Derivaten	-72	73	-	1
Overige beleggingen	23	466	-	489
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-2	-2
	<u>-3</u>	<u>482</u>	<u>-3</u>	<u>476</u>

De kosten van vermogensbeheer zijn de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct in rekening zijn gebracht.

De transactiekosten zijn de kosten die gemaakt worden om de effectentransactie tot stand te brengen en uit te voeren.

Deze zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2025 € 7,0 miljoen (2024: € 6,7 miljoen).

De beleggingsresultaten op basis van "look through" zijn als volgt gespecificeerd:

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	8	-42	-	-34
Aandelen	34	-47	-3	-16
Vastrentende waarden	122	-148	-4	-30
Derivaten	-38	-94	-	-132
Overige beleggingen	48	-4	-2	42
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-3	-3
	<u>174</u>	<u>-335</u>	<u>-12</u>	<u>-173</u>

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	25	-	25
Aandelen	41	294	-1	334
Vastrentende waarden	119	38	-3	154
Derivaten	-72	-61	-	-133
Overige beleggingen	24	76	-2	98
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-2	-2
	112	372	-8	476

## 12. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Derivaten	-	-4	-	-4
Overige beleggingen	-	31	-	31
	-	27	-	27

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Derivaten	-	1	-	1
Overige beleggingen	-	47	-	47
	-	48	-	48

De beleggingsresultaten op basis van "look through" zijn als volgt gespecificeerd:

2025	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1	-7	-	-6
Aandelen	5	-6	-	-1
Vastrentende waarden	12	-5	-1	6
Derivaten	-	23	-	23
Overige beleggingen	6	-1	-	5
	24	4	-1	27

2024	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	3	-	3
Aandelen	4	29	-	33
Vastrentende waarden	8	11	-	19
Derivaten	-	-14	-	-14
Overige beleggingen	-	7	-	7
	<u>12</u>	<u>36</u>	<u>-</u>	<u>48</u>

### 13. Pensioenuitkeringen

	2025	2024
Ouderdomspensioen	331	327
Partnerpensioen	98	96
Wezenpensioen	1	1
Arbeidsongeschiktheid	6	6
	<u>436</u>	<u>430</u>

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2025, zoals vastgesteld door het bestuur, is 3,13% (2024: 6,70%).

### 14. Pensioenuitvoeringskosten

	2025	2024
Administratiekosten	6	6
Bestuurskosten	1	1
Kosten pensioenbureau	11	7
Controle, toezichts- en advieskosten	2	1
Toebedeling aan kosten van vermogensbeheer	-7	-5
	<u>13</u>	<u>10</u>

Van de totale pensioenuitvoeringskosten van € 13,1 miljoen is € 2,4 miljoen (2024: € 1,3 miljoen) toe te rekenen aan projecten. Hiervan is € 1,85 miljoen benut voor de doorontwikkeling van de pensioenregeling in het kader van de Wtp, € 0,15 miljoen ten behoeve van de ontwikkeling van de pensioenplanner en € 0,4 miljoen voor overige IT-gerelateerde innovatie.

In 2025 zijn de toezichtskosten DNB € 720 duizend (2024: € 522 duizend) en de toezichtskosten AFM € 93 duizend (2024: € 67 duizend).

**Honoraria onafhankelijke accountant**

(x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overig netwerk	Totaal
<b>2025</b>			
Controle van de jaarrekening	120	-	120
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>120</u>	<u>-</u>	<u>120</u>
<b>2024</b>			
Controle van de jaarrekening	140	-	140
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	<u>140</u>	<u>-</u>	<u>140</u>

Bovenstaand is opgegeven de in het verslagjaar ten laste gebrachte honoraria voor controle van de jaarrekening en verslagstaten en de honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de onafhankelijke accountant. Deze werkzaamheden zijn voor 2025 en 2024 uitgevoerd door Deloitte Accountants B.V.

Voor 2025 is een bedrag van € 148 duizend opgenomen als inschatting voor controle van de jaarrekening en verslagstaten 2025, is € 34 duizend opgenomen door een te lage inschatting voor de controle van de jaarrekening en verslagstaten 2024 en is € 62 duizend vrijgevallen door een te hoge inschatting voor de controle van de jaarrekening en verslagstaten 2023. Voor 2025 is dus in totaal een bedrag van € 120 duizend opgenomen aan accountantskosten.

**Naleving wet- en regelgeving**

Overeenkomstig artikel 104 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) wordt vermeld dat het fonds in het verslagjaar 2025 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

**Personeelsleden**

Bij het bestuursbureau van het fonds zijn ultimo 2025 binnen Nederland 22 werknemers (19,5 FTE) in dienst (ultimo 2024: 15 werknemers; 13,8 FTE). Buiten Nederland zijn dit er 0 (2024: 0). Daarnaast zijn medewerkers voor langere tijd aan het bestuursbureau verbonden op basis van een overeenkomst van opdracht (ultimo 2025: 3,5 FTE; ultimo 2024: 3,3 FTE).

**Bezoldiging bestuurders**

Bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en commissieleden ontvangen een vergoeding. Deze vergoedingen hebben betrekking op werkzaamheden voor bestuurs- en commissievergaderingen en bestaan uit vacatiegeld en vergoeding van reis- en verblijfkosten.

De vergoeding aan de bestuursleden bedraagt in 2025 in totaal € 998.043 (2024: € 993.370).

De vergoeding aan de leden van het verantwoordingsorgaan bedraagt in 2025 in totaal € 138.459 (2024: € 124.241).

De vergoeding aan de commissieleden bedraagt in 2025 in totaal € 120.690 (2024: € 119.565).

## 15. Mutatie (technische) voorzieningen voor risico fonds

### Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

	2025	2024
Pensioenopbouw	18	17
Toeslagen	228	234
Rentetoevoeging	163	234
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-429	-423
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-1	-1
Wijziging markttrente	-780	86
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	66
Resultaat op sterfte	2	4
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-6	3
Resultaat op mutaties	8	7
	<u>-797</u>	<u>227</u>

#### *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.

#### *Toeslagen*

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

#### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het verslagjaar opgerent met +2,330% (2024: +3,439%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuariel berekend en opgenomen in de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds. De afname van de voorziening is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

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

De hieronder opgenomen toename van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

#### *Wijziging markttrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de (technische) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. In 2025 bestond dit effect uit de omrekening naar de rentetermijnstructuur per 31 december 2025.

**Mutatie voorziening operationele kosten**

	2025	2024
Mutatie verslagjaar	-24	6

In de (technische) voorzieningen voor risico fonds is een voorziening opgenomen voor de dekking van toekomstige administratie- en excassokosten. Een deel van deze voorziening valt vrij door het doen van uitkeringen en door het maken van kosten in het verslagjaar.

**16. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

	2025	2024
Premies en stortingen	276	295
Uitkeringen en onttrekkingen	-14	-9
Beleggingsresultaten	27	48
	<u>289</u>	<u>334</u>

**17. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds**

	2025	2024
Uitgaande waardeoverdrachten	1	-

Dit is de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen zijn aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

**18. Saldo overdrachten van rechten voor risico deelnemers**

	2025	2024
Inkomende waardeoverdrachten	-2	-2

**Belastingen**

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

**Bestemming saldo van baten en lasten**

Het saldo van baten en lasten over 2025 is volledig gemuteerd in de bestemmingsreserve van het fonds. Er zijn geen statutaire bepalingen voor de resultaatbestemming.

**Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 18 juni 2026.

Driebergen, 18 juni 2026

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen  
Het bestuur

Nery Anderson  
Onafhankelijke voorzitter

Nick Blok  
Niet uitvoerende bestuurder

Kees Esser  
Niet uitvoerende bestuurder

Michiel van Halteren  
Niet uitvoerende bestuurder

Catrien Brinkman  
Niet uitvoerende bestuurder

Pieter de Graaf  
Uitvoerende bestuurder

Krista Nauta  
Uitvoerende bestuurder

Caroline Wisselink  
Uitvoerende bestuurder

## 7. Overige gegevens

### 7.1 Verloopstaat deelnemers

	2025		2024	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers, incl. AO-ers</b>				
Stand vorig boekjaar		15.854		15.587
Toetreding/hertoetreding	854		734	
Pensionering	-180		-140	
Arbeidsongeschiktheid	12		8	
Revalidering	-18		-29	
Overlijden	-7		-14	
Premievrij gemaakt door uitdienst	-549		-287	
Waardeoverdracht	-7		-4	
Overige oorzaken	-		-1	
		105		267
Stand einde boekjaar		15.959		15.854
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		2.161		1.989
Toetreding/hertoetreding	-117		15	
Pensionering	-125		-142	
Arbeidsongeschiktheid	-12		-7	
Revalidering	18		29	
Overlijden	-2		-1	
Premievrij gemaakt door uitdienst	549		287	
Waardeoverdracht	-6		-9	
Overige oorzaken	-1		-	
		304		172
Stand einde boekjaar		2.465		2.161
<b>Pensioentrekenden</b>				
Stand vorig boekjaar		7.936		7.809
Pensionering	305		282	
Arbeidsongeschiktheid	-		-1	
Overlijden	-282		-276	
Ingang nabestaandenpensioen	154		143	
Beëindiging wezenpensioen	-24		-21	
		153		127
Stand einde boekjaar		8.089		7.936
		26.513		25.951

## 7.2 Actuariële verklaring

### *Opdracht*

Door Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen te Utrecht is aan Milliman Pensioenen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling over het boekjaar 2025.

### *Onafhankelijkheid*

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen zoals vereist conform artikel 143 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Milliman Pensioenen B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Milliman Pensioenen B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

### *Gegevens*

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

### *Afstemming accountant*

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 83.200.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 2.600.000 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 142 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen. Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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

### *Oordeel*

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan artikel 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 121 tot en met 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 18 juni 2026

drs. A. Hordijk AAG  
verbonden aan Milliman Pensioenen B.V

## 7.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen

### *Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025*

#### *Ons oordeel*

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen op 31 december 2025 en van het saldo van baten en lasten over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

#### *Informatie ter ondersteuning van ons oordeel*

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

#### *Materialiteit*

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 104 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1% van het pensioenvermogen. Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark omdat dit een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van het pensioenfonds 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 zijn met de met governance belaste personen overeengekomen dat wij aan deze personen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,6 miljoen rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### *Reikwijdte van de controle*

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen kent een aantal kernactiviteiten welke grotendeels zijn uitbesteed aan serviceorganisaties. De stichting heeft het beheer van de beleggingen en de beleggingsadministratie en de pensioenadministratie uitbesteed aan respectievelijk Achmea Investment Management N.V. en Achmea Pensioenservices N.V. (hierna gezamenlijk: 'de uitvoeringsorganisaties'). De jaarrekening wordt opgesteld

op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door Achmea Investment Management N.V. en informatie over de voorziening pensioenverplichtingen, premiebijdragen, pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Achmea Pensioenservices 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 uitvoeringsorganisaties verleende diensten en het effect hiervan op de voor de controle relevante interne beheersing van het pensioenfonds. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang, bepalen wij de aard en omvang van de uit te voeren controlewerkzaamheden en voeren wij controlewerkzaamheden 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 Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen relevante interne-beheersingsmaatregelen van de uitvoeringsorganisaties zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (Standaard 3402 type II en 3000A). Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne-beheersingsmaatregelen. Verder evalueren wij de in de Standaard 3402- en 3000A-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 de uitvoeringsorganisaties.

In aanvulling hierop hebben wij eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder werkzaamheden ten aanzien van de aanwezige beheersingsmaatregelen op het niveau van het bestuur en het bestuursbureau.

Wij hebben voor de controle van de beleggingen en de beleggingsopbrengsten gebruik gemaakt van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald, rekening houdend met de omvang en het risicoprofiel van deze activiteiten, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een review uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de certificerende actuaris instructies gestuurd op basis van Standaard 620 en NBA handreiking 1120 'Gebruikmaken van de werkzaamheden van de certificerende actuaris bij de controle van de jaarrekening, staten van pensioenfonds en de controle van de transitie naar Wet toekomst pensioenen (Wtp)' ten aanzien van de actuariële certificering met betrekking tot onder andere de consistentie, prudentie en actualiteit van schattingen ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen en de financiële positie, in overeenstemming met relevante wetgeving.

Wij hebben geëvalueerd of de certificerende actuaris heeft voldaan aan onze instructies. Daarnaast hebben wij de adequaatheid van de werkzaamheden van de actuaris geëvalueerd. Ook hebben wij de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de actuaris geëvalueerd. Wij verwijzen hiervoor naar het kernpunt Waardering tegen passende actuariële grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

### *Controleaanpak frauderisico's*

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

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

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

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:  
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 lijken te werken.

**Controleaanpak:**

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

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en de met governance belaste personen.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderings- en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het bestuur bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het bestuur van het pensioenfonds die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening. Wij hebben een retrospectieve beoordeling uitgevoerd van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot significante schattingen die in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar zijn opgenomen.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

**Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving**

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij het bestuur, de met governance belaste personen, het lezen van notulen en rapporten van sleutelfunctiehouders.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, de volgende wet- en regelgeving aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de financiële overzichten: naleving van regelgeving voor financiële verslaggeving, -zoals opgenomen in Titel 9 van Boek 2 BW, RJ 610 en de Pensioenwet.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Daarnaast is het pensioenfonds onderworpen aan overige wet- en regelgeving, zoals ook benoemd in de NBA Handreiking 1144 'Specifieke verplichting vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen', waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken, te weten:

- Bepalingen uit de Pensioenwet met directe invloed op de jaarrekening;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG).

Gezien de aard van de activiteiten van het pensioenfonds en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van een pensioenfonds, voor de mogelijkheid van een pensioenfonds om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang; niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

### *Controleaanpak continuïteit*

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt, onder toezicht van de met governance belaste personen, uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen;
- nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's);
- inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling;
- inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.

De financiële positie van het pensioenfonds en de wettelijke mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden de pensioenverplichtingen te kunnen aanpassen is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

### *De kernpunten van onze controle*

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

**Beschrijving van het kernpunt****De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd****Waardering van beleggingen welke gewaardeerd zijn volgens waarderingsmethode 'andere methode'**

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Deze beleggingen dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde te toetsen aan direct of indirect genoteerde prijzen die tot stand zijn gekomen op liquide financiële markten. Illiquide beleggingen zijn beleggingen waarvoor een frequente marktnotering ontbreekt en de prijs daarom op basis van waarderingsmodellen wordt bepaald. Het met behulp van deze modellen bepalen van de marktwaarde is complex en bevat een hoge mate van subjectiviteit. Hierdoor neemt de waarderings-onzekerheid inherent toe bij beleggingen zonder frequent genoteerde marktprijzen en hangt dit samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens.

In de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva geeft Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de illiquide beleggingen.

Een beschrijving van deze modellen en technieken is weergegeven in de toelichtingen 1 en 2 van de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat voor 71% van de beleggingen van het pensioenfonds de waardering is gebaseerd op directe marktnoteringen, voor 2% op basis van afgeleide marktnoteringen en voor 27% op basis van waarderingsmodellen en technieken (andere methode).

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat illiquide beleggingen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer:

- de opzet, het bestaan en de werking van de beheersingsmaatregelen rondom waardering van de illiquide beleggingen beoordeeld;
- gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, en deze geanalyseerd op toereikendheid van de scoping, bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden;
- opzet, het bestaan en de werking van de beheersingsmaatregelen rondom waardering van de illiquide beleggingen beoordeeld;
- gebruik gemaakt van Standaard 3402 type II-rapportages, en deze geanalyseerd op toereikendheid van de scoping, bevindingen en de impact hiervan op de controlewerkzaamheden;
- vastgesteld of de in de grondslagen voor waardering van activa en passiva beschreven modellen geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze illiquide beleggingen;
- getoetst of de toepassing van deze modellen en technieken bij het bepalen van de marktwaarde overeenkomstig de beschreven uitgangspunten heeft plaatsgevonden;
- de gecontroleerde rapportage waarin de beleggingen zijn opgenomen aangesloten met de financiële administratie en de jaarrekening;
- vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen en waarderingsonzekerheid van de beleggingen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

**Onze observatie bij dit kernpunt:**

Wij achten de waardering van de illiquide beleggingen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar.

Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

**Beschrijving van het kernpunt****Waardering tegen passende actuariële grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen**

De technische voorziening betreft de belangrijkste verplichting in de balans van het pensioenfonds en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad.. De technische voorziening wordt, conform de vereisten van de Pensioenwet, gewaardeerd op marktwaarde. Deze marktwaarde komt tot stand door middel van een berekening van aanspraakgegevens van deelnemers en wordt berekend op basis van actuariële grondslagen en schattingselementen en is dan ook gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorziening en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet.

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen heeft in de toelichting op de grondslagen voor waardering van activa en passiva de grondslagen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot 6 en 7 is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole geïdentificeerde risico is dat actuariële grondslagen met betrekking tot de fonds specifieke ervaringssterfte niet juist worden toegepast en toegelicht en/of dat actuariële berekeningen onjuist zijn.

**De wijze waarop dit kernpunt door ons is gecontroleerd**

Om het risico te ondervangen hebben wij onder meer:

- de certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak, risico's, werkzaamheden en aandachtspunten;
- de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris;
- de rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd en de uitkomsten besproken;
- controlewerkzaamheden uitgevoerd op de pensioenaanspraken van de deelnemers om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen;
- vastgesteld dat de actuaris met deze basisgegevens werkt bij het toetsen van de technische voorzieningen;
- vastgesteld dat de waarderingsgrondslagen van de technische voorzieningen toereikend zijn toegelicht in de jaarrekening.

**Onze observatie bij dit kernpunt:**

Wij achten de waardering van de technische voorzieningen en de daarbij behorende toelichting in de jaarrekening per 31 december 2025 aanvaardbaar.

Wij hebben geen materiële bevindingen te rapporteren.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

De andere informatie bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- bijlage 1 en 2.

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

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

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

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

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

## Verklaring betreffende door wet- of regelgeving gestelde vereisten en SBR

### *Naleving vereisten 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 het digitaal te deponeren jaarverslag. Dit 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.

### *Benoeming*

Wij zijn door het bestuur en de met governance belaste personen benoemd als accountant van Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen vanaf de controle van het boekjaar 2015 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant. Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen is sinds boekjaar 2020 onderworpen aan de regelgeving voor Organisaties van Openbaar Belang.

### *Geen verboden diensten*

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### *Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening*

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De niet-uitvoerend bestuursleden (met governance belaste personen) zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het pensioenfonds.

### *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het bestuur en de met governance belaste personen op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met deze personen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

*Amsterdam, 18 juni 2026*

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: mr. drs. J. Penon RA

Het jaarrapport is een uitgave van  
Huisarts & Pensioen

*Telefoon*

088 462 94 62

*E-mail*

contact@huisartsenpensioen.nl

*Website*

www.huisartsenpensioen.nl

*Postadres*

Huisarts & Pensioen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

*Inschrijvingsnummer KvK*

41177476

---

*Huisarts & Pensioen is de naam waaronder de Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen en de Beroepspensioenvereniging Huisartsen samenwerken aan het pensioen van huisartsen in Nederland. Ieder met eigen taken en verantwoordelijkheden.*

---





— [www.huisartsenpensioen.nl](http://www.huisartsenpensioen.nl) —

h u i s a r t s  
p e n s i o e n

