Jaarverslag 2025

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

Inhoudsopgave

BESTUURSVERSLAG

Voorwoord 3

01 Samenvatting 5

02 Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen 8

03 Het pensioenfonds 11

04 Bestuur & beleid 22

05 Financiële positie 36

06 Beleggingsbeleid 51

07 Communicatiebeleid 62

08 Risicobeheer 65

09 Personalia 73

10 Pensioenregeling, statuten, reglementen 76

11 Raad van toezicht en Verantwoordingsorgaan 81

12 Ondertekening bestuur 94

JAARREKENING

13 Jaarrekening 2025 96

OVERIGE GEGEVENS

14 Overige gegevens 2025 141

Controleverklaring van de onafhankelijk accountant 145

De bijlagen 152

Nevenfuncties bestuursleden 153

Begrippenlijst 156

SFDR annex IV 160

Voorwoord

Met dit jaarverslag geeft het pensioenfonds een overzicht van de prestaties en ontwikkelingen van het afgelopen jaar, evenals een vooruitblik op de uitdagingen die voor ons liggen.

Afgelopen jaar was uiteraard veel aandacht voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Deze overgang staat gepland per 1 januari 2028. Voor de overgang naar het nieuwe stelsel is een projectorganisatie ingericht, met een stuurgroep, waarin ook de sociale partners zijn vertegenwoordigd, en daarnaast een bestuurlijke projectgroep.

Daarnaast speelden in het verslagjaar ook andere zaken zoals de toekomst van het pensioenfonds, het beschermen van de goede financiële positie (dekkingsgraad) en het verhogen van de pensioenen. In dit voorwoord gaan wij alvast kort in op deze onderwerpen.

Nadat het bestuur zich in 2024 beraadde op de toekomst van het pensioenfonds en een onderzoek deed naar de consolidatiemogelijkheden met andere bedrijfstakpensioenfondsen, heeft het bestuur in 2025 doorgepakt en is een breder onderzoek opgestart naar de best mogelijke pensioenvoorziening voor de kappersbranche. Het bestuur verwacht medio 2026 de eerste resultaten van dit onderzoek te kunnen bespreken met de sociale partners.

Onze financiële positie is het afgelopen jaar verder verbeterd. Dankzij een goed rendement op onze returnportefeuille, bestaande uit aandelen en vastgoed, van 14,6% en een stijgende rente, waardoor de verplichtingen sterk afnamen, is de dekkingsgraad sterk verbeterd**.** De actuele dekkingsgraad steeg van 108,1% naar 129,3%. Hierdoor was het voor het eerst in jaren weer mogelijk om de pensioenen te verhogen. Per 1 januari 2026 zijn alle pensioenen met 4,4% verhoogd.

Om de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel evenwichtig te kunnen maken, is een goede financiële positie belangrijk. Daarom heeft het bestuur de mogelijkheden tot het beschermen van de dekkingsgraad besproken. Als eerste stap is eind 2025 de beheersing van het renterisico besproken . Dit heeft begin 2026 geleid tot het besluit de renteafdekking te verhogen van 65% naar 80%. Daarnaast vindt in 2026 nader onderzoek plaats naar het verder verhogen van de bescherming van de dekkingsgraad. Hierbij wordt onder meer gekeken of afdekken van het aandelenrisico een mogelijkheid is.

Het afgelopen jaar hebben er enkele belangrijke bestuurswisselingen plaatsgevonden. Per 14 april is Peggy Wilson toegetreden als werknemersvoorzitter, nadat Gerard van de Kuilen eind 2024 aftrad. Vervolgens is Paul van Gent per 21 juli benoemd tot voorzitter van de beleggingsadviescommissie. Zijn voorganger Gerard Sirks nam na 12 bestuursjaren in juli afscheid van het fonds.

Het komende jaar zal met name in het teken staan van het opleveren van het implementatieplan ten behoeve van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en het onderzoeken naar de toekomstmogelijkheden voor het fonds. Deze twee onderwerpen gecombineerd met de huidige geopolitieke ontwikkelingen en de onrustige financiële markten zorgen ervoor dat het nieuwe jaar weer genoeg uitdagingen kent.

Met vriendelijke groet,

Woerden, 16 juni 2026

Regina Schouten
Werkgeversvoorzitter

Peggy Wilson
Werknemersvoorzitter

01 Samenvatting

Kerncijfers

Het pensioenfonds heeft 5.612 aangesloten werkgevers en 20.405 actieve deelnemers. Zij betaalden in 2025 samen een premie van € 57,0 miljoen. Aan ouderdoms- en nabestaandenpensioenen is over 2025 € 8,5 mln. uitgekeerd. Het belegd vermogen bedroeg eind 2025 € 1.065,7 miljoen.

De pensioenregeling

Het opbouwpercentage bedroeg in 2025, evenals in 2024, 0,86% van het brutosalaris. De premie bleef per 1 januari 2025 ongewijzigd 13,9% van het brutosalaris. De pensioenregeling kent geen franchise.

Pensioenuitvoering

TKP richt nieuwe (administratieve) systemen in om de administratie van de solidaire premieregeling vanaf 2028 robuust uit te kunnen voeren. Daarnaast is het project datakwaliteit Wtp gestart in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het project moet waarborgen dat op het moment van invaren er zoveel mogelijk zekerheid bestaat over de juistheid van de in te varen aanspraken en rechten.

Sociale partners

Het transitieplan voor de overgang naar de solidaire premieregeling is in december 2024 door de sociale partners opgeleverd aan het bestuur. Gedurende 2025 zijn het bestuur en sociale partners regelmatig samengekomen om de voortgang van de voorbereidingen op deze overgang te bespreken. Daarnaast werden in deze bijeenkomsten ook reguliere onderwerpen en actualiteiten uit de branche besproken.

Financiële positie

De actuele dekkingsgraad stijgt in 2025 van 108,1% naar 129,3%. De beleidsdekkingsgraad stijgt in 2025 van 108,0% naar 121,1%. Het pensioenfonds neemt deel aan het transitie-FTK. Om deze reden is in 2025 een concreet en haalbaar overbruggingsplan bij DNB ingediend. De dekkingsgraad voldoet op basis van het overbruggingsplan op het moment van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel aan de minimale invaardekkingsgraad (2025: 95%). DNB stemde op 5 januari 2026 in met het overbruggingsplan.

Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2025 € 5,8 miljoen (2024: € 5,2 miljoen) waarvan € 1,2 miljoen is besteed aan projecten (2024: € 1,2 miljoen). Omgerekend bedragen de kosten voor 2025 € 229 (2024: € 210) per (actieve) deelnemer en gepensioneerde. Zonder de projectkosten bedragen de kosten per deelnemer en gepensioneerde € 180 (2024: € 162). De toename van de kosten van pensioenbeheer is het gevolg van de toegenomen administratievergoeding aan de pensioenuitvoerder en de toegenomen kosten van de bestuursondersteuning.

De kosten voor vermogensbeheer inclusief de transactiekosten bedragen voor 2025 € 3,92 miljoen (2024: € 4,11 miljoen). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen de kosten in 2025 0,36% (2024: 0,39%). De transactiekosten bedragen € 327 duizend (2024: € 547 duizend). Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2025 bedragen de transactiekosten 0,03% (2024: 0,05%).

Beleggingen

Het rendement van de totale beleggingsportefeuille bedroeg in 2025 -/- 9,40% (2024: 9,86%). De z-score bedraagt 0,09 en de performancetoets bedraagt 1,16. Dit betekent dat werkgevers geen vrijstelling van de verplichte deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds kunnen aanvragen, omdat het feitelijk behaalde rendement van het pensioenfonds over een periode van 5 jaar hoger is dan de benchmark.

Communicatie

De reguliere pensioencommunicatie bestond in 2025 uit meerdere (digitale) nieuwsbrieven voor deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Daarnaast hebben de resultaten van het in 2024 uitgevoerde onderzoek onder de deelnemers geleid tot wijzigingen in het communicatiebeleid: de drempel om contact op te nemen is verlaagd, er wordt een deelnemerspanel opgezet en er wordt meer gestuurd op digitale communicatie.

Risico’s

In 2025 zijn elk kwartaal de risicoscenario's en de werking van de beheersmaatregelen gemonitord. Elk halfjaar zijn de strategische risico's besproken en in oktober/november is het volledige risicoraamwerk "trigger gestuurd" geactualiseerd. De Werkgroep Consolidatie en de Projectgroep Wtp hebben een project-risicoraamwerk opgesteld met maandelijkse monitoring van de beheersing. Het bestuur is tevreden over wijze waarop het risicomanagement in 2025 heeft gefunctioneerd. De risico's zijn goed in beeld en de beheersing is adequaat.

02 Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Premiegrondslag maximum jaarsalaris (in hele euro)	75.864	71.628	66.956	59.706	58.232
Aantal werkgevers (1)	5.612	5.629	5.815	6.098	7.044
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	19.420	19.532	17.218	17.986	18.941
Arbeidsongeschikten	985	912	879	786	547
Gewezen deelnemers (slapers)	53.634	52.507	51.096	53.479	53.062
Pensioengerechtigden	4.742	4.433	4.196	3.979	3.874
Pensioenen					
Kostendekkende premie (actuarieel)	58.900	51.074	42.387	59.663	61.504
Kostendekkende premie (ABTN)	43.973	41.368	46.472	41.217	40.714
Feitelijke premie	57.041	54.608	46.291	41.220	40.323
Uitkeringen	8.451	7.740	7.459	7.537	6.335
Premiebijdrage pensioen	13,90%	13,90%	13,90%	12,50%	12,20%
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	0,86%	0,86%	0,81%	0,80%	0,80%
Kosten					
Reguliere uitvoeringskosten (2)	4.536	4.031	4.642	4.288	4.293
Projectkosten	1.229	1.189	1.061	839	559
Totaal uitvoeringskosten	5.765	5.220	5.703	5.127	4.852
- per deelnemer in euro's	229	210	256	225	208
- als % van het gem. belegd vermogen	0,52%	0,49%	0,59%	0,45%	0,36%
Kosten vermogensbeheer	3.597	3.559	2.833	2.834	2.984
- als % van het gem. belegd vermogen	0,33%	0,33%	0,29%	0,25%	0,22%
Totale kostenratio	0,85%	0,82%	0,89%	0,71%	0,58%
Transactiekosten	327	547	513	975	240
- als % van het gem. belegd vermogen	0,03%	0,05%	0,05%	0,09%	0,02%
Toeslagverlening per 1 januari					
Actieve deelnemers	4,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inactieve deelnemers	4,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vermogen en solvabiliteit					
Vereist eigen vermogen (PW art. 132)	178.602	203.758	183.175	177.640	237.605
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	807.687	1.031.510	933.992	882.411	1.311.008
Voorziening voor operationele kosten	27.260	30.777	27.808	26.312	39.031
VPL overgangsregeling	0	0	0	0	0
Actuele dekkingsgraad	129,3%	108,1%	105,0%	103,1%	99,2%
Beleidsdekkingsgraad	121,1%	108,0%	106,3%	102,2%	97,3%

Dekkingsgraad (marktrente)	129,2%	108,0%	104,9%	101,4%	91,4%
Vereiste dekkingsgraad (3)	121,4%	119,2%	119,0%	119,5%	117,6%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,6%	104,5%	104,6%	104,6%	104,5%

	2025	2024	2023	2022	2021
Beleggingsportefeuille					
Vastgoedbeleggingen	149.842	139.931	131.870	126.435	114.161
Aandelen	346.005	347.732	279.306	262.871	478.938
Vastrentende waarden	562.881	640.420	583.719	534.776	723.709
Overige beleggingen	7.014	5.980	2.647	3.354	11.638
Totaal beleggingsportefeuille	1.065.742	1.134.063	997.542	927.436	1.328.446
Beleggingsrendement					
Beleggingsopbrengsten	-109.057	98.841	52.484	-422.009	-30.607
Vastgoedbeleggingen	10,20%	9,30%	-6,58%	1,73%	9,73%
Aandelen	16,70%	18,38%	16,43%	-16,94%	19,57%
Vastrentende waarden	-25,40%	5,76%	2,57%	-43,34%	-16,06%
Totaal rendement portefeuille	-9,40%	9,86%	5,41%	-31,45%	-2,25%
Benchmarkrendement portefeuille	-9,60%	9,89%	6,04%	-31,22%	-2,67%
Afgelopen 5 jaar	-6,80%	-1,41%	1,57%	0,99%	9,20%
Afgelopen 10 jaar	2,46%	3,65%	5,79%	5,16%	10,49%
Z-score	0,09	0,03	-0,57	-0,17	0,36
Performancetoets +1,28	1,16	1,29	1,44	1,69	1,82
Duration					
Actieve deelnemers	30,7	34,4	34,0	34,9	36,1
Inactieve deelnemers	27,1	30,4	30,4	31,1	32,1
Gewogen duration	26,2	30,1	29,8	30,6	10,3
Interne rekenrente (4)	3,18%	1,95%	2,15%	2,23%	0,67%

1. In 2022 is een groot aantal werkgevers met een 'ambtshalve aansluiting' met terugwerkende kracht omgezet naar de aansluiting 'verplicht zonder personeel'. Dit hoort bij een actie waarbij de werkgeversgegevens van het fonds worden vergeleken met de gegevens die bekend zijn bij het UWV. Dit zorgt voor een afname van het aantal werkgevers ten opzichte van 2021.
2. De reguliere uitvoeringskosten zijn inclusief de kosten die zijn toegerekend aan vermogensbeheer.
3. In de jaarrekening is een toelichting opgenomen bij de opbouw van de vereiste dekkingsgraad en de voornaamste risico's die bij het pensioenfonds van toepassing zijn.
4. In het bestuursverslag wordt een toelichting gegeven op de interne rekenrente.

03 Het pensioenfonds

3.1 Over het pensioenfonds

Contactgegevens

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf
Pompmolenlaan 10C
3447 GK Woerden
Telefoon: (088) 119 80 40
Internet: www.pensioenkappers.nl
E-mail: info@pensioenkappers.nl

3.1.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna: het pensioenfonds) is opgericht op 1 januari 1970 en statutair gevestigd in Woerden. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178953. De laatste statutenwijziging vond plaats op 23 december 2024. Het pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie.

3.1.2 Doelstelling

De doelstelling van het pensioenfonds is om de uit de reglementen voortvloeiende verplichtingen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden na te komen binnen de statuten en relevante wetgeving en in lijn met de voorwaarden die uit de verplichtstelling voortvloeien.

Verplichtstelling

Per 1 januari 2018: De deelneming in de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is verplicht gesteld voor de werknemers vanaf de eerste dag van de maand, waarin de 21-jarige leeftijd wordt bereikt tot de eerste dag van de maand, waarin de 68-jarige leeftijd wordt bereikt, met dien verstande dat de verplichtstelling niet geldt voor de werknemers, die ingevolge enige beschikking krachtens artikel 3, eerste lid, van de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenfonds, zoals deze beschikking op 1 januari 1970 luidde, verplicht zijn tot deelneming in een ander bedrijfstakpensioenfonds.

Op 1 januari 2024 is de verplichtstelling voor het laatst aangepast als gevolg van de verlaging van de toetredingsleeftijd van 21 naar 18 jaar.

3.1.3 Missie, visie, strategie en kernwaarden

Het pensioenfonds heeft in samenspraak met sociale partners voor het pensioenfonds een missie, visie en strategie opgesteld en kernwaarden benoemd.

Missie

Het pensioenfonds is een uitvoerder die in opdracht van sociale partners in de kappersbranche voor de (oud)deelnemers het pensioen zorgvuldig beheert. Hierbij wordt getoetst op financiële haalbaarheid en uitvoerbaarheid.

Visie

Het pensioenfonds kiest voor een (kosten-)efficiënte werkwijze waarbij het bestuur grip houdt op de processen waarvoor het bestuur verantwoordelijk is. Met een transparante opstelling wil het pensioenfonds het draagvlak onder werkgevers en het pensioenbewustzijn bij deelnemers verhogen. Er wordt gestreefd naar een hoog pensioenresultaat voor alle groepen deelnemers.

Strategie

In overleg met sociale partners reageert het bestuur op veranderingen in het maatschappelijk speelveld en in de kappersbranche. De toekomst van de pensioenregeling en van de pensioenuitvoering komen hierbij regelmatig aan de orde. Frequent worden met partijen aan wie activiteiten zijn uitbesteed onderhandelingen gevoerd om de kosten zo laag mogelijk te houden.

Kernwaarden

Het pensioenfonds hanteert de volgende kernwaarden: betrouwbaar, transparant, zichtbaar, kostenbewust en servicegericht.

3.2 Sociale partners in de kappersbranche

De volgende sociale partners in de kappersbranche dragen leden voor het bestuur voor en benoemen leden in het verantwoordingsorgaan:

1. Koninklijke Algemene Nederlandse Kappersorganisatie (ANKO)
   Postbus 212
   1270 AE Huizen
   Telefoonnummer : (035) 525 95 00
2. FNV Mooi
   Nachtegaalstraat 37
   3581 AC Utrecht
   Telefoonnummer : (030) 231 42 21
3. CNV
   Postbus 2525
   3500 GM Utrecht
   Telefoonnummer : (030) 751 10 07

3.3 Het bestuur

3.3.1 Structuur

Het pensioenfonds werkt volgens een paritair bestuursmodel. Het bestuur bestaat uit zes bestuursleden van wie twee van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde, één namens pensioengerechtigden en één onafhankelijk bestuurslid. De zittingsperiode is vier jaar en een bestuurslid kan tweemaal worden herbenoemd. Het bestuur biedt een ervaringsplaats aan voor een stagiair. De stagetermijn is twee jaar, in deze periode wordt de stagiair betrokken in een of meerdere commissies. De zittingstermijnen van de bestuursleden en wijzigingen in het bestuur zijn opgenomen in het hoofdstuk personalia.

Het pensioenfonds heeft twee voorzitters, een werknemersvoorzitter en een werkgeversvoorzitter. Jaarlijks rouleert het voorzitterschap tussen beide voorzitters. In 2025 was mevrouw Schoutsen, de werkgeversvoorzitter, leidinghebbend voorzitter. Het bestuur heeft echter in de vergadering van 23 september 2025 besloten tot een nieuwe, verbeterde en versterkende Wtp-projectinrichting. Om die reden is mevrouw Schoutsen per 1 oktober 2025 benoemd tot voorzitter van de projectgroep Wtp. De werknemersvoorzitter mevrouw Wilson is per 1 oktober 2025, in afwijking van de statutaire bepalingen, benoemd tot leidinghebbend voorzitter.

De benoemingtermijn van de heer Sirks liep per 11 juli 2025 af. De heer Sirks was 12 jaar lid van het bestuur en niet meer herbenoembaar. Het bestuur spreekt zijn dank uit voor de bijdragen die heer Sirks, met name op het gebied van vermogensbeheer, heeft geleverd.

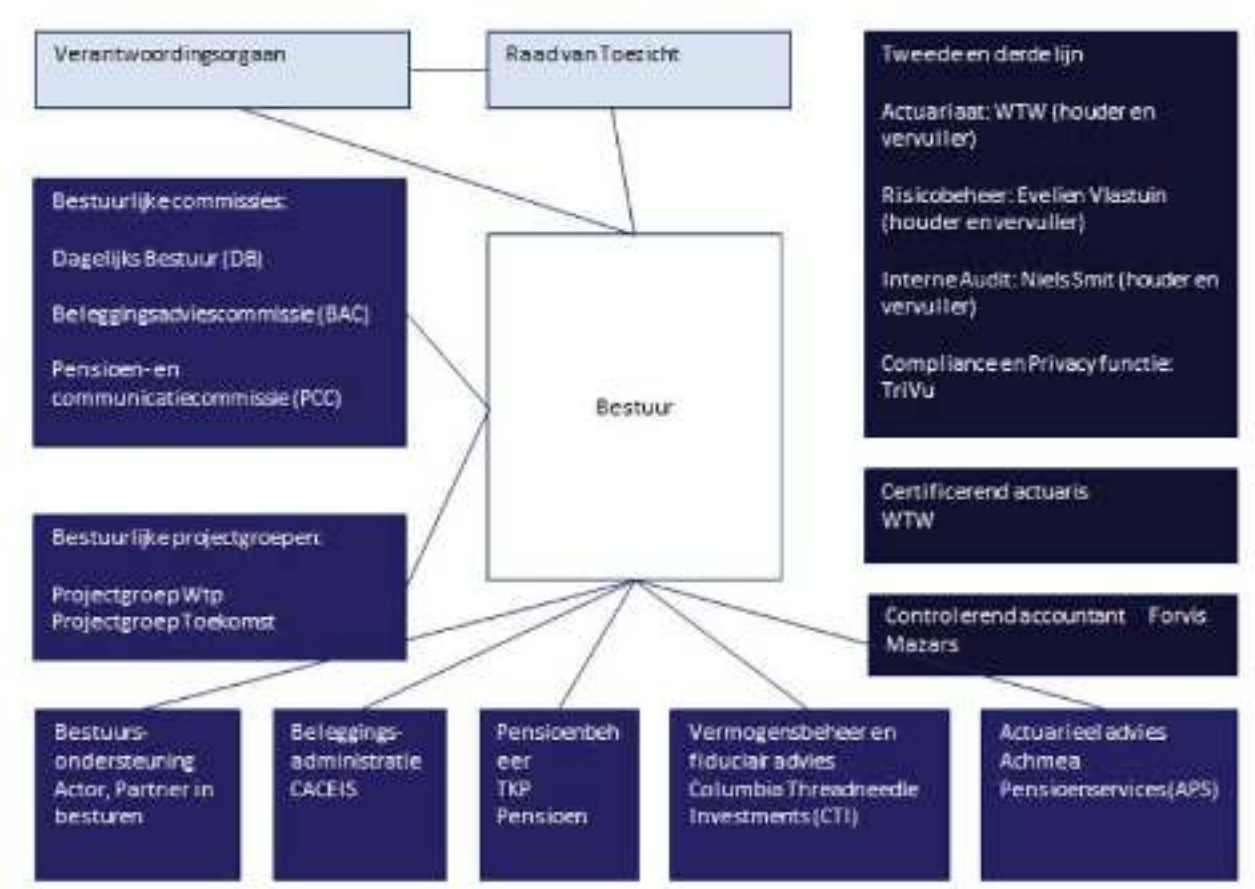
De heer Van Gent is benoemd tot opvolger van de heer Sirks. De heer Van Gent vervult de positie van onafhankelijk bestuurslid en is de heer Sirks opgevolgd als voorzitter van de beleggingsadviescommissie.

Transparantiedocument

In het transparantiedocument genaamd "hoe werkt het pensioenfonds", beschrijft het bestuur hoe het pensioenfonds zijn organisatie heeft ingericht. Het transparantiedocument is voor het laatst herzien in januari 2024 en staat op de website van het pensioenfonds.

Organogram

Het pensioenfonds maakt gebruik van een organogram, waarin de verschillende organen, uitbestedingsrelaties, commissies en andere betrokkenen zijn opgenomen.



Organogram Pensioenfonds Kappers 2025

3.3.2 Vergaderingen en overige bijeenkomsten

Bestuursvergaderingen

Het bestuur had in 2025 negen reguliere bestuursvergaderingen gepland. Belangrijke onderwerpen zijn de monitoring van uitbestede werkzaamheden, het beleid van het fonds en de voorbereiding op de transitie naar de Wtp. Daarnaast zijn er twee extra bestuursvergaderingen geweest. Een extra vergadering had betrekking op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en een in verband met de voorgenomen benoeming van een nieuw bestuurslid.

Themadagen

Het bestuur organiseerde in 2025 vijfmaal een themabijeenkomst. Tijdens deze themabijeenkomsten worden elke keer drie of vier onderwerpen behandeld. Er is tijdens de themadagen met name aandacht geweest voor de transitie van het pensioenfonds naar het nieuwe pensioenstelsel, waarbij veel onderwerpen verder zijn uitgediept.

Andere onderwerpen die tijdens de themadagen aan de bod zijn gekomen zijn de IT-inrichting bij TKP, de consolidatie, de uitvoeringskosten, het risicoraamwerk (RSA), compliance & privacy en AI-beleid. Ook is op een van deze dagen een cybercrisisoefening gehouden.

Gezamenlijke vergaderingen

Het bestuur vergaderde in 2025 vijfmaal met sociale partners over de ontwikkelingen in de sector, de nieuwe WTP-regeling, de noodzaak tot consolidatie, schijnzelfstandigheid (wet VBAR) en de financiële situatie van het pensioenfonds.

Het bestuur vergaderde in mei en december 2025 gezamenlijk met de leden van het verantwoordingsorgaan. In april en september 2025 vergaderde het bestuur met de leden van de raad van toezicht. Daarnaast hebben de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van de raad van toezicht op frequente basis overleg. Bij enkele bestuursvergaderingen waren leden van de raad van toezicht als toehoorder aanwezig.

3.3.3 Bestuurlijke commissies

In verband met de vele taken van het bestuur heeft het pensioenfonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies bereiden de besluitvorming door het bestuur voor. Voor de uitvoering van besluiten kan een specifiek mandaat aan de commissies worden verleend. De leden van de bestuurlijke commissies kunnen zich laten bijstaan door externe deskundigen.

De commissies

» Het dagelijks bestuur (DB) bestaat uit de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter van het bestuur, bereidt de agenda voor de bestuursvergaderingen en de themadagen voor en bewaakt de samenstelling en het functioneren van het bestuur. Het dagelijks bestuur monitort de sleutelfuncties risicobeheer en interne audit en de uitbesteding van de bestuursondersteuning en de compliance officer. Het dagelijks bestuur is eerste aanspreekpunt bij incidenten en datalekken. Het dagelijks bestuur vergaderde in 2025 elf keer.

» De beleggingsadviescommissie (BAC) bereidt vergaderstukken voor de bestuursvergadering voor ten behoeve van vermogensbeheer en controleert de uitbesteding van het vermogensbeheer. De BAC is tevens verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid en het monitoren van eerstelijns risico's op vermogensbeheer. De BAC vergaderde in 2025 negen keer, waarvan vier keer over monitoring van de uitbestedingen en vijf keer over beleidsonderwerpen.

» De pensioen- en communicatiecommissie (PCC) monitort de uitvoering van het communicatiebeleid, bereidt vergaderstukken voor over (de juridische vastlegging van en de actuariële zaken rondom) de pensioenregeling en behandelt werkgevers- en werknemerscasuïstiek. De PCC monitort de pensioenuitvoering en is verantwoordelijk voor de de eerstelijns risico's op actuarieel en juridisch vlak en op de uitbesteding van de pensioenuitvoering. De PCC vergaderde in 2025 tien keer, waarvan vier keer over monitoring van de uitbestedingen en zes keer over beleidsonderwerpen.

Vanwege wijzigingen in de bestuurssamenstelling is de samenstelling van de commissies gewijzigd. Ultimo 2025 is de indeling van de commissies als volgt:

Dagelijks Bestuur

Bestuurslid
Peggy Wilson - Voorzitter
Regina Schoutsen - Lid

Beleggingsadviescomissie

Bestuurslid
Paul van Gent - Voorzitter
Peggy Wilson - lid

Pensioen- en communicatiecomissie

Bestuurslid
Michel Pet - Voorzitter
José Meijer - Lid

Projectgroep Wtp

Bestuurslid
Regina Schoutsen - Lid
Michel Pet - Lid
Tim van der Rijken - Lid

Stuurgroep en projectgroep Wtp

In 2022 hebben de sociale partners en het bestuur besloten om een projectgroep samen te stellen met als doelstelling het voorbereiden van de transitie naar de Wtp. Vanaf april 2024 is de projectinrichting gewijzigd. Vanaf die datum is een stuurgroep Wtp van start gegaan. Deze stuurgroep heeft een onafhankelijk voorzitter en bestaat uit bestuursleden en sociale partners. De stuurgroep had in eerste instantie met name tot doel om voor 2025 te komen tot een transitieplan namens de sociale partners. Na afronding van het transitplan is besloten de stuurgroep te handhaven. De stuurgroep is in 2025 driemaal bijeengeweest.

Naast de stuurgroep Wtp is een bestuurlijke projectgroep Wtp gevormd. Deze projectgroep bestaat uit bestuursleden en externe adviseurs. De projectgroep Wtp is belast met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De projectgroep Wtp is in 2025 zestien maal bijeengekomen.

3.4 De raad van toezicht

De raad van toezicht is als intern toezichtsorgaan belast met het toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het orgaan onderhoudt een actieve dialoog met het bestuur. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in

het jaarverslag. De raad van toezicht betrekt in zijn toezicht de naleving door het fonds van normen uit de Code Pensioenfondsen. De zittingstermijnen van de leden van de raad van toezicht en wijzigingen in de raad van toezicht zijn opgenomen in het hoofdstuk personalia.

De raad van toezicht had in 2025 vier reguliere vergaderingen. Daarnaast heeft eenmaal een extra vergadering plaatsgevonden. De raad van toezicht vergaderde tweemaal gezamenlijk met het bestuur en tweemaal gezamenlijk met het verantwoordingsorgaan. Tijdens diverse bestuursvergaderingen en themadagen waren leden van de raad van toezicht als toehoorder aanwezig.

De raad van toezicht doet in hoofdstuk 11 verslag van haar bevindingen over 2025.

3.5 Het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft als taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast is het verantwoordingsorgaan bevoegd om het bestuur te adviseren over tien, in de Pensioenwet genoemde, besluiten.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde in 2025 drie keer. Daarnaast vergaderde het verantwoordingsorgaan tweemaal gezamenlijk met het bestuur en tweemaal gezamenlijk met de raad van toezicht. In september 2025 is een opleidingsmiddag gehouden. Op deze middag is het verantwoordingsorgaan bijgepraat over evenwichtige belangenafweging in het kader van de komende transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Het verantwoordingsorgaan doet in hoofdstuk 11 verslag van zijn bevindingen over 2025.

3.6 Uitbestede werkzaamheden

3.6.1 Vermogensbeheer

Fiduciair management

Het bestuur heeft voor de uitvoering van het fiduciair management een overeenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten met Columbia Threadneedle Investments. De overeenkomst kent een opzegtermijn van drie maanden voor het pensioenfonds en een opzegtermijn van zes maanden voor Columbia Threadneedle Investments.

Het pensioenfonds ontving in 2025 op maand- en kwartaalbasis van Columbia Threadneedle Investments rapportages met betrekking tot vermogensbeheer en vastgoedbeheer en elk kwartaal een risicorapportage. Het pensioenfonds ontvangt ook elk kwartaal rapportages over maatschappelijk verantwoord beleggen en over compliance. Deze rapportages werden in de BAC en in de bestuursvergaderingen besproken.

Het pensioenfonds heeft op basis van de ISAE-rapportage geconcludeerd dat de interne beheersing van voldoende niveau is om een betrouwbare dienstverlening te kunnen waarborgen.

Beleggingsadministratie

De financiële beleggingsadministratie van het pensioenfonds is uitbesteed aan CACEIS. CACEIS rapporteert maandelijks over de stand van de beleggingen en rapporteert elk kwartaal over de beheersing van de niet financiële risico's.

Het pensioenfonds heeft op basis van de ISAE-rapportage geconcludeerd dat de interne beheersing van voldoende niveau is om een betrouwbare beleggingsadministratie te kunnen waarborgen.

3.6.2 Pensioenbeheer

Het pensioenfonds heeft voor de uitvoering van het pensioenbeheer met ingang van 1 januari 2021 een overeenkomst voor vijf jaar met een opzegtermijn van twaalf maanden gesloten met TKP Pensioen. De overeenkomst wordt vanaf 2026 elk jaar met één jaar verlengd, tot het moment van de overgang naar het nieuwe

pensioenstelsel, 1 januari 2028.

TKP heeft een ISAE 3402 rapportage over 2025 geleverd. Het pensioenfonds heeft op basis van de rapportage geconcludeerd dat de interne beheersing van voldoende niveau is om een betrouwbare administratie te kunnen waarborgen.

TKP rapporteert elk kwartaal over de realisatie van de SLA-normen waaraan de dienstverlening moet voldoen. Deze rapportage wordt in het dagelijks bestuur en in de bestuursvergadering besproken.

3.6.3 Bestuursondersteuning

De bestuursondersteuning is ondergebracht bij Actor, Partner in besturen. Het pensioenfonds heeft voor de uitvoering van de bestuursondersteuning een overeenkomst voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van een jaar afgesloten met Actor. Naast de bestuursondersteuning maakt het bestuur ook gebruik van juridische ondersteuning en ondersteuning op het gebied van communicatie.

Actor rapporteert elk kwartaal over de realisatie van de normen waaraan de diensten moeten voldoen middels een SLA-rapportage. Deze rapportage wordt in het dagelijks bestuur en in de bestuursvergadering besproken.

Actor heeft een ISO-27001 certificering.

3.6.4 Tweede- en derdelijns functionarissen

Het bestuur maakt gebruik van de sleutelfuncties zoals die volgens de IORP-richtlijn zijn voorgeschreven. De sleutelfuncties risicobeheer en actuarieel maken onderdeel uit van de tweede lijn en de sleutelfunctie interne audit is onderdeel van de derde lijn.

Sleutelfunctie actuariaat

De actuariële functie houdt toezicht op en beoordeelt de actuariële activiteiten. Daarnaast wordt een bijdrage geleverd aan het doeltreffend toepassen van het risicobeheer. Het beleid met betrekking tot de actuariële activiteiten wordt schriftelijk vastgelegd en driejaarlijks geëvalueerd. De certificerend actuaris is aangewezen als houder en vervuller van de sleutelfunctie actuariaat.

Sleutelfunctie risicobeheer

De risicobeheerfunctie houdt toezicht op de effectiviteit en kwaliteit van het integrale risicomanagement. Daarnaast bewaakt de risicobeheerfunctie dat het risicomanagement op voldoende niveau blijft en meebeweegt met relevante ontwikkelingen. De houder van de sleutelfunctie is tevens de vervuller en is extern ingehuurd.

Sleutelfunctie interne audit

De interne auditfunctie evalueert periodiek of de interne controlemechanismen en de andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering adequaat en doeltreffend zijn. Zowel de sleutelfunctiehouder als de vervuller van de sleutelfunctie interne audit zijn extern ingehuurd. Het beleid met betrekking tot de interne audit wordt schriftelijk vastgelegd in een meerjaren auditplan dat na de jaarlijkse evaluatie wordt doorgerold.

Security Officer

Op grond van de nieuwe DORA-wetgeving moeten financiële entiteiten een passende scheiding en onafhankelijkheid van ICT-risicobeheerfuncties, controlefuncties en interne auditfuncties waarborgen. Om deze reden is per juni 2024 een security officer benoemd. De security officer richt zich op het tweedelijns ICT-risicobeheer.

Compliance en Privacy Officer

De compliance officer voert de toetsing aan de gedragscode uit. De compliance officer ziet tevens toe op de naleving van de door het bestuur vastgestelde klokkenluidersregeling. Zo kunnen leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan of de raad van toezicht rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds zonder gevaar voor hun eigen positie. De Compliance en Privacy Officer is extern ingehuurd.

3.6.5. Overige ondersteuning en adviseurs

Naast de reeds benoemde uitbestedingsrelaties heeft het pensioenfonds zich in 2025 bij zijn werkzaamheden laten controleren, ondersteunen en adviseren door onder meer een:

- Adviserend actuaris
- Certificerend actuaris
- Controlerend onafhankelijk accountant
- Adviseur inzake overgang naar Wtp

In hoofdstuk 9 zijn de gegevens van alle uitbestedingsrelaties, ondersteuning en adviseurs waarmee het pensioenfonds een meerjarige relatie heeft opgenomen.

3.6.6. Evaluatie uitbestede werkzaamheden

Conform het uitbestedingsbeleid voert het bestuur of een bestuurlijke commissie jaarlijks een evaluatiegesprek met elke uitbestedingsrelatie waarin diverse aspecten van de uitbesteding geëvalueerd worden. In het uitbestedingsbeleid is de leidraad voor de vragenlijst opgenomen.

3.7 Toezichthouders

Drie externe toezichthouders zijn belast met het toezicht op pensioenfondsen. Dit zijn de Autoriteit Financiële Markten (AFM), De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP).

3.7.1 AFM

De AFM is als toezichthouder belast met het bevorderen van een zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, waaronder het bewaken van de informatie die pensioenfondsen verschaffen ten aanzien van juistheid en begrijpelijkheid.

Gesprek met AFM

Met AFM heeft in 2025 een gesprek plaatsgevonden over ontwikkelingen in de sector. Tijdens dit gesprek heeft het bestuur met de AFM gesproken over het belang van communicatie. Het bestuur is - evenals AFM - van mening dat communicatie moet passen bij de behoeften en wensen van de populatie van het pensioenfonds, maar constateert dat dit niet altijd goed aansluit op de kaders die door wet- en regelgeving zijn gesteld.

Incident UPO

In 2025 is geconstateerd dat deelnemers niet alle verplichte informatie ontvangen in het jaar van pensioneren. Deze informatie staat in het standaard UPO. Doordat in het jaar van pensioneren geen UPO naar deze deelnemers is verzonden, hebben zij niet alle verplichte informatie ontvangen. Zij ontvingen wel een brief, inclusief bedragen, over het aanvragen van het pensioen. Hierdoor was sprake van een overtreding van artikel 38 en 48 van de Pensioenwet. Dit incident is in juli aan AFM gemeld. AFM heeft hierop in reactie aangegeven kennis te hebben genomen van de constatering dat sprake is van gehele of gedeeltelijke overtreding van de artikelen 38 en 48 van de Pensioenwet.

Kostentransparantie

Het bestuur van het pensioenfonds vindt transparantie over kosten van groot belang. Het bestuur liet een benchmarkrapport opstellen en vergeleek de kosten van het pensioenfonds met andere benchmarkrapporten en cijfers van DNB. Ook in het jaarverslag besteedt het bestuur ruim aandacht aan dit onderwerp in hoofdstuk 5.

Toezichtsrapportage

Het pensioenfonds levert jaarlijks de toezichtsrapportage aan de AFM. De AFM publiceert op basis van alle ontvangen toezichtsrapportages een generiek rapport "Sectorbeeld Pensioenmarkt".

Uniform Pensioenoverzicht

Alle deelnemers en gepensioneerden ontvingen in juni een uniform pensioenoverzicht (UPO) in de digitale omgeving. De actieve deelnemers en de gepensioneerden ontvangen hierover een notificatiebrief of -mail. Het te bereiken pensioen is hierop getoond in drie scenario's: een pessimistisch, een verwacht en een optimistisch (economisch) scenario. Het bestuur hanteert rekenmethodiek URM1; een vereenvoudigde rekenmethode.

Hoogte en risico's van pensioen

Het bestuur van het pensioenfonds wil graag transparant zijn over de risico's van pensioen. De risicohouding van het pensioenfonds is openbaar en beschikbaar via de website van het pensioenfonds. In de communicatie naar deelnemers is het pensioenfonds open over de kans op een verlaging van het pensioen.

Pensioen 1-2-3

Het pensioenfonds maakt gebruik van pensioen 1-2-3. Hierin krijgt de werknemer gelaagd informatie over de pensioenregeling. Laag 1 betreft een samenvatting van de pensioenregeling, in laag 2 is meer informatie over alle onderwerpen te vinden en in laag 3 zijn alle regels en het beleid van het pensioenfonds opgenomen.

3.7.2 DNB

DNB is als toezichthouder belast met prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen en dus ook op pensioenfondsen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het pensioenfonds informeert DNB over alle wijzigingen in statuten, reglementen en in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Tevens dient het pensioenfonds jaarlijks uiterlijk 30 juni het jaarverslag en de daarbij behorende verslagstaten ter beoordeling door DNB in. Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds aan DNB over zijn financiële positie en eenmaal per jaar - indien van toepassing - dient het een herstelplan in. Ook wordt over de uitkomsten van de haalbaarheidstoets aan DNB gerapporteerd. Tot slot worden benoemingen van bestuursleden en leden van de raad van toezicht vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd.

In 2025 zijn geen boetes door DNB opgelegd. Ook heeft DNB geen aanwijzingen gegeven, geen bewindvoerder aangesteld of bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming.

Van DNB heeft het pensioenfonds in 2025 brieven ontvangen inzake actuele thema's voor pensioenfondsen. Onderstaand worden de fonds specifieke onderwerpen toegelicht waarover het pensioenfonds in 2025 met DNB heeft gecorrespondeerd of gesproken.

Vragenlijst nieuwe Wtp-pensioenregeling

Ook in 2025 heeft DNB een uitvraag gedaan over de nieuwe Wtp-pensioenregeling. Het bestuur heeft de ingevulde vragenlijst via het digitale loket aan DNB toegezonden. In het vierde kwartaal volgde een zogenoemde vragenlijst met mijlpalen.

Niet-financiële risico's

DNB doet jaarlijks een sectorbrede uitvraag over de (niet-) financiële risico’s. zoals operationele risico's, integriteits- en governancerisico's. Het bestuur heeft de NFR-uitvraag 2025 tijdig via het digitale loket aan DNB toegezonden.

Haalbaarheidstoets

In mei 2025 is de haalbaarheidstoets door de adviserend actuaris uitgevoerd. Op 3 juni 2025 werd de haalbaarheidstoets door het bestuur vastgesteld. In paragraaf 5.2.5 is meer informatie over de haalbaarheidstoets opgenomen.

Overbruggingsplan

Het pensioenfonds besloot ook in 2025 gebruik te maken van het transitie FTK en heeft om deze reden een overbruggingsplan opgesteld. Het overbruggingsplan is in juni 2025 bij DNB ingediend. Nadat de Wet verlenging pensioentransitie op 10 december 2025 door de Eerste Kamer was aangenomen, kon DNB overgaan tot beoordeling van het overbruggingsplan. DNB heeft op 5 januari 2026 ingestemd met het ingediende overbruggingsplan. In paragraaf 5.2.4 is meer informatie over het overbruggingsplan opgenomen.

Toetsing voorgenomen benoemingen

In 2025 zijn twee nieuw benoemde bestuursleden ter toetsing aan DNB voorgelegd. Dit betrof de benoeming van de werknemersvoorzitter van het bestuur, mevrouw Wilson, en het onafhankelijk bestuurslid en tevens voorzitter van de beleggingsadviescommissie, de heer Van Gent. DNB stelde bij brieven van 14 april 2025 en 21 juli 2025 vast dat zowel mevrouw Wilson als de heer Van Gent geschikt zijn voor hun functies.

Risicoanalyse duurzaamheid

Het pensioenfonds heeft in 2025 een risicoanalyse duurzaamheid opgesteld en aan DNB verstrekt. DNB heeft met haar brief van 5 november 2025 een terugkoppeling gegeven op deze risicoanalyse. DNB constateerde hierbij dat het pensioenfonds eerste stappen heeft gezet in het analyseren van duurzaamheidsrisico's, maar constateerde tevens dat op basis van de risicoanalyse het niet kon beoordelen of deze risico's ook aantoonbaar doeltreffend zijn. DNB heeft in haar brief enige observaties met het fonds gedeeld die relevant zijn voor een verdere uitwerking van de risicoanalyse duurzaamheid. Daarnaast heeft DNB het bestuur uitgenodigd voor risico identificerend gesprek in het eerste half jaar van 2026.

3.7.3 Autoriteit Persoonsgegevens

De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) is de onafhankelijke toezichthouder die de bescherming van persoonsgegevens bevordert en bewaakt. De AP houdt toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van persoonsgegevens. Pensioenfondsen zijn verplicht om incidenten met een datalek te meden bij de AP. Er waren bij het pensioenfonds in 2025 geen incidenten waarvoor een melding van een datalek is gedaan bij de AP. Door de AP zijn in 2025 geen sancties opgelegd zoals een boete, een last onder dwangsom, een verwerkingsverbod, een berisping of een waarschuwing.

04 Bestuur & beleid

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk doet het bestuur verslag van de wijze waarop gereageerd is op de veranderende wet- en regelgeving, geeft het een toelichting op het uitgevoerde beleid en wordt ingegaan op het eigen functioneren. Het beleggingsbeleid, communicatiebeleid en risicobeleid zijn in separate hoofdstukken opgenomen.

4.2 Participatie in speelveld

De wet- en regelgeving waar pensioenfondsen mee te maken hebben, is voortdurend in ontwikkeling. Het bestuur en de sociale partners volgen de ontwikkelingen en bereiden zich voor op de veranderingen. Zij proberen op diverse manieren aandacht te vragen voor de gevolgen die veranderingen in wet- en regelgeving hebben voor deelnemers en werkgevers in de sector. Zij brengen de specifieke kenmerken van het pensioenfonds onder de aandacht bij de beleidsmakers en toezichthouders. Deze paragraaf beschrijft de belangrijkste ontwikkelingen in wet- en regelgeving en de wijze waarop ingespeeld is op deze wijzigingen.

4.2.1 Wet Toekomst Pensioenen

Op 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in werking getreden. De Wet kent 3 doelen: een aanvullend pensioen dat sneller stijgt, een persoonlijkere en duidelijkere pensioenopbouw, en een pensioenstelsel dat beter aansluit bij het gegeven dat mensen niet meer 40 jaar bij één baas werken. In december 2022 werd de nieuwe Wet aangenomen door de Tweede Kamer en in mei 2023 stemde ook de Eerste Kamer in met de Wet.

Al voor de inwerkintreding van de Wtp is de stuurgroep Wtp van start gegaan, waarin sociale partners en bestuursleden samen werkten aan de nieuwe pensioenregeling. In de stuurgroep zijn keuzes rondom het soort contract, de inrichting en de communicatie voorbereid. Eind 2024 leverde de sociale partners het Transitieplan Wtp op aan het bestuur. Er is gekozen voor de solidaire pensioenregeling (SPR) waarbij de reeds opgebouwde pensioenen worden ingevaren.

In juli 2024 is een bestuurlijke projectgroep Wtp gestart met als doel het implementatieplan tijdig bij DNB in te dienen, de risico's te beheersen en een evenwichtige overgang te waarborgen. In 2025 is de samenstelling van de projectgroep gewijzigd.

4.2.2 Transitie-FTK

Pensioenfondsen hebben de mogelijkheid om tijdens de transitieperiode naar de nieuwe Wtp-regeling gebruik te maken van het zogenoemde transitie-FTK. Hierdoor kan een pensioenfonds in de transitieperiode al voorsorteren op de nieuwe regels die van kracht gaan worden.

Pensioenfonds Kappers heeft er in 2023 en in 2024 voor gekozen om gebruik te maken van het transitie-FTK. In 2025 heeft het bestuur de deelname aan het transitie-FTK gecontinueerd. Het bestuur had hierbij de volgende overwegingen:

- Onder het transitie-FTK is de kans op toeslagverlening hoger, hetgeen ook een wens van het verantwoordingsorgaan is;
- Voortgezette deelname aan het transitie-FTK is consistentie in beleid;
- Het sluit aan bij de herbevestiging van sociale partners om in te varen.

Omdat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK moest het in 2025 (net als in 2024 en 2023) een concreet en haalbaar overbruggingsplan opstellen. Het overbruggingsplan is ter advies aan het verantwoordingsorgaan voorgelegd. Het verantwoordingsorgaan heeft hierop positief geadviseerd. Het overbruggingsplan is vervolgens bij DNB ingediend. DNB heeft ingestemd met het overbruggingsplan.

4.2.3 DORA

De Digital Operational Resilience Act (hierna: DORA) is een Europese verordening die tot doel heeft de digitale operationele weerbaarheid in de financiële sector te versterken. DORA werd aangenomen door de Europese Raad in november 2022 en is van kracht sinds 16 januari 2023. Voor pensioenfondsen en

pensioenuitvoeringsorganisaties betekent DORA dat zij vanaf 17 januari 2025 moeten voldoen aan strikte ICT-risicobeheersingsvereisten. Dit moet bijdragen aan een betere bescherming tegen cybedreigingen en beter voorbereid zijn voor het geval van ernstige operationele verstoringen.

Het pensioenfonds heeft haar beleid aangepast aan de DORA-vereisten, de contractuele afspraken met uitbestedingsrelaties aangevuld, een informatieregister met alle ICT-dienstverleners in haar keten opgesteld en een cybercrisisoefening uitgevoerd. Over 2025 is een evaluatie van de ICT-risicobeheersing uitgevoerd.

Binnen het bestuur is een portefeuillehouder informatiebeveiliging aangewezen en is de sleutelfunctiehouder risicobeheer bereid gevonden om tevens de tweedelijns functie van security officer in te vullen.

4.3 Gevoerd beleid

Deze paragraaf beschrijft het beleid van het pensioenfonds en de wijze waarop het beleid is aangepast aan (wijzigingen in) wet- en regelgeving. Een beschrijving van de volledige pensioenregeling is opgenomen in hoofdstuk 10.

4.3.1 Toeslagbeleid

Het bestuur heeft al in 2023 gekozen voor deelname aan het transitie-FTK. Het verantwoordingsorgaan heeft in 2023 de aanbeveling gedaan een onderzoek te verrichten naar de mogelijkheid van verruimde toeslagbepaling, die op basis van deelname aan het transitie-FTK mogelijk is.

Het bestuur is in 2024 een onderzoek begonnen naar de mogelijkheden om het toeslagbeleid te wijzigen en zo ja, onder welke voorwaarden. Het bestuur heeft uiteindelijk in 2025 een nieuw toeslagbeleid vastgesteld. Zolang het pensioenfonds deelneemt aan het transitie-FTK is toeslagverlening onder de volgende voorwaarden mogelijk:

- Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag verleend van maximaal de jaarlijkse stijging van het CBS-consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.
- Geen toeslag wordt verleend als de beleidsdekkingsgraad van het fonds minder is dan 105%. Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt boven 105%, wordt gekeken welke toeslag op basis van de wettelijke voorschriften kan worden toegekend.
- De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds mag na toekenning van de toeslag niet onder de 107,5% of -indien hoger- de vastgelegde invaardekkingsgraad komen.

Een toeslagbesluit van het bestuur vindt mede plaats op basis van advies van de adviserend actuaris.

Bij de wijziging heeft bestuur gesproken over de evenwichtigheid van de wijziging. Het invoeren én verlenen van een toeslag leidt namelijk mogelijkerwijs tot een voordeel voor pensioengerechtigden, met name als op moment van invaren de dekkingsgraad (te) laag is, waardoor de in het transitieplan opgenomen verdeelregels ten aanzien van het vermogen niet nagekomen kunnen worden.
Het bestuur heeft besloten dit voordeel van pensioengerechtigden bij het verlenen van een toeslag mee te nemen bij beoordeling van de evenwichtigheid op het moment van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Naast bovengenoemde wijziging is op verzoek van onze pensioenuitvoerder ook het moment van toeslagverlening gewijzigd. In plaats van 1 oktober vindt toeslagverlening voortaan per 1 januari plaats. Hierdoor is de referteperiode ook gewijzigd. De toeslag is voortaan gebaseerd op de gerealiseerde prijsinflatie over de periode van september - september in plaats van juni - juni. Dit heeft heeft eenmalig in 2025 geleid tot verlenging van de referteperiode met 3 maanden.

In 2025 wilde het bestuur de pensioenen op basis het nieuwe toeslagbeleid verhogen. Echter, toeslagen verlenen op basis van het transitie-FTK was wettelijk op dat moment nog niet mogelijk: pensioenfondsen die voor 1 juli 2025 geen implementatieplan hadden ingediend, mochten formeel geen overbruggingsplan indienen en daarmee was deelname aan het transitie-FTK niet mogelijk. Het wachten was op het moment dat de Eerste Kamer de Wet verlenging transitieperiode zou aannemen. Omdat niet duidelijk was wanneer de Eerste Kamer deze wet zou aannemen heeft het bestuur besloten gebruik te maken van de toeslag AMvB.

Bij gebruik maken van de toeslag AMvB vervalt – gelijk aan het transitie-FTK - de eis van voldoen aan het vereist eigen vermogen en toekomstbestendig verlenen van toeslagen. Dit onder de voorwaarde dat het pensioenfonds overgaat tot een collectieve waardeoverdracht van de aanspraken in de huidige regeling naar de nieuwe Wtp-regeling. Dit voornemen was eerder reeds bevestigd door de sociale partners en opgenomen in het transitieplan.

Om gebruik te maken van de toeslag AMvB moet het pensioenfonds aanvullend aan de volgende voorwaarden voldoen:

- Er wordt geen toeslag verleend bij een dekkingsgraad onder de 105% en indien de dekkingsgraad van het fonds door de toeslagverlening lager wordt dan 105%.

- Onderbouw waarom de toeslagverlening plaatsvindt vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden.
- Beschrijft kwantitatief de generatie-effecten van de toeslagverlening waarbij onderscheid wordt gemaakt naar leeftijdscohorten per geboortejaar in hele jaren.
- Het fonds informeert het verantwoordingsorgaan zo spoedig mogelijk over het besluit tot toeslagverlening.
- Het fonds stelt informatie over het besluit tot toeslagverlening en de onderbouwing daarvan tijdig ter beschikking van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden of verstrekt deze informatie tijdig.

Het bestuur heeft uitgebreid aandacht besteed aan deze voorwaarden. Uit de gemaakte kwantitatieve analyse kwam naar voren dat voor jongeren een toeslag per 1 januari 2026 licht nadelig zou zijn, voor ouderen voordelig. Ouderen profiteren meteen van de hogere toeslag, en hebben minder last van het feit dat de toeslagverlening in de toekomst hierdoor wat lager uit zal vallen.

Het bestuur heeft uiteindelijk besloten om op 1 januari 2026 de pensioenen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met 4,4% te verhogen.

Ten opzichte van de geambieerde toeslagverlening bedraagt de cumulatieve achterstand over de periode vanaf 2006 tot en met 2025 (exclusief de kortingen in 2013 en 2014) circa 43%.

4.3.2 Kortingsbeleid

Het bestuur van Pensioenfonds Kappers heeft in juni 2023 besloten over te stappen van het reguliere FTK naar het transitie-FTK. Hier is voor gekozen omdat de eisen inzake het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en vereist eigen vermogen (VEV) onder het transitie-FTK vervallen, waardoor de kans dat het pensioenfonds jaareinde over moet gaan tot korten kleiner wordt.

Op basis van de regels van het transitie-FTK gaat het pensioenfonds onverwijld over tot korten indien de dekkingsgraad onder de 90% komt. Indien de dekkingsgraad onder de invaardekkingsgraad van 95% ligt en uit het overbruggingsplan blijkt dat de invaardekkingsgraad niet wordt bereikt binnen de transitieperiode, dan moet er een korting worden doorgevoerd. Hierbij mag worden gespreid over de duur van de transitieperiode. De eerste korting is onvoorwaardelijk, de kortingen in latere jaren zijn voorwaardelijk.

4.3.3 Premiebeleid

Het bestuur hanteert voor berekening van de kostendekkende premie de dempingsmethodiek op basis van het verwacht rendement. Om te toetsen of de premie passend is bij ingekochte pensioenaanspraken houdt het bestuur de zogenaamde "premiedekkingsgraad" in de gaten. Dit is de verhouding tussen de ontvangen premie en de toename van de technische voorzieningen als gevolg van de met de premie ingekochte aanspraken.

Als blijkt dat de kostendekkende premie voor het volgende jaar hoger dreigt te worden dan de geldende vastgestelde premie, treedt het bestuur zo spoedig mogelijk in overleg met sociale partners. Sociale partners besluiten uiterlijk vóór 1 december of zij de premie voor het volgende jaar verhogen tot het kostendekkende niveau, of dat zij de pensioenovereenkomst zodanig aanpassen dat de op dat moment geldende premie weer kostendekkend is. Als de sociale partners niet vóór 1 december tot besluitvorming zijn gekomen, stelt het bestuur van het fonds de premie voor het volgende jaar op kostendekkend niveau vast.

De premie kon per 1 januari 2025 13,9% van het salaris blijven bij een gelijkblijvende pensioenopbouw van 0,86%. Het bestuur oordeelde dat dit evenwichtig is omdat de premiedekkingsgraad ver boven de 100% ligt. Voor 2026 is de premie wederom op 13,9% vastgesteld met een verhoogde pensioenopbouw van 0,87%.

In paragraaf 5.2.2 wordt een nadere toelichting gegeven bij de ontwikkeling en de samenstelling van de premie.

4.3.4 Beleggingsbeleid

Gezien het feit dat het pensioenfonds bezig is met de voorbereiding met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2028, waarbij het ook beleggingsbeleid zal wijzigen, besloot het bestuur in 2024 een verkorte ALM-studie uit te voeren.

In 2025 is duidelijk geworden dat het pensioenfonds in het nieuwe stelsel minder renterisico hoeft af te dekken. Met name de afdekking van dit risico over de lange looptijden neemt sterk af. Het bestuur heeft om deze reden besloten vanaf het laatste kwartaal van 2025 geen rentegevoeligheid meer toe te voegen aan de 40 en 50 jaarslooptijdbuckets. In plaats van 40- en 50 jaarsswaps worden 20 en 30 jaarsswaps aangekocht. Hierdoor ontstaat op natuurlijke wijze een kortere curvepositie.

In 2026 werkt het bestuur het beleggingsbeleid onder het nieuwe pensioenstelsel verder uit. In 2027 staat een ALM-studie gericht op het nieuwe pensioenstelsel gepland. In hoofdstuk 6 wordt een nadere toelichting gegeven.

4.3.5 Risicohouding

Onder het huidige FTK geldt een risicohouding op korte en op lange termijn. Het pensioenfonds heeft in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan de risicohouding van het pensioenfonds ingevuld.

Risicohouding korte termijn

Bij de uitvoering van het feitelijke beleggingsbeleid worden bandbreedtes gehanteerd rondom het strategisch beleid. Het gekozen strategisch beleggingsbeleid leidt tot een vereist eigen vermogen van 21,4% van de technische voorzieningen. De bandbreedtes uit het beleggingsbeleid zijn daarom vertaald naar een bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen. De toegestane bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen bedraagt 3%-punt naar boven en 3%-punt naar beneden.

Risicohouding lange termijn

Bepalend voor de risicohouding op lange termijn is het pensioenresultaat. Berekend wordt onder een groot aantal door DNB voorgeschreven scenario's welk bedrag aan pensioen wordt uitgekeerd over de komende 60 jaar. Dit wordt gedeeld door het bedrag dat zou zijn uitgekeerd als altijd was geïndexeerd met de prijsinflatie en nooit was gekort. Het percentage dat hieruit voortvloeit, geeft een indicatie voor de mate waarin het pensioen waardevast is. Bepalend zijn de mediaan (de middelste waarde van de doorgerekende scenario 's) en het zogenaamde slechtweerscenario. Dit is het scenario waarvoor geldt dat in 5% van de gevallen een slechter resultaat wordt bereikt en in 95% een beter resultaat.

In overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan zijn vanaf 2020 de volgende ondergrenzen vastgesteld ten aanzien van:

- Het verwachte pensioenresultaat (mediaan) vanuit de situatie dat het pensioenfonds precies beschikt over het vereist eigen vermogen moet boven de ondergrens van 90% van liggen;
- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfondsmoet boven de ondergrens van 74,5% liggen.
- Het pensioenresultaat dat kan worden bereikt vanuit de feitelijke dekkingsgraad van het pensioenfonds in een slechtweerscenario is een pensioen dat nooit is geïndexeerd, maar ook niet is gekort. Dat komt overeen met een maximaal toegestane afwijking ten aanzien van de gekozen grens van 40%.

Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden, informeert het bestuur de sociale partners, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om zo nodig tot passende maatregelen te komen. In paragraaf 5.2.5 zijn de uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2024 en 2025 opgenomen.

Risicohouding onder Wtp

Onder de Wtp wordt de risicohouding voor de solidaire premieregeling (SPR) gebaseerd op een risicopreferentieonderzoek (hierna: RPO) onder de deelnemers van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2023 het RPO uitgevoerd en heeft de risicohouding in juni 2025 vastgesteld. Om te komen tot de risicohouding zijn het RPO, wetenschappelijke inzichten en deelnemerskenmerken gewogen. Vervolgens is rekening gehouden met gevoeligheden van de maatstaven voor DNB scenario's. Dit heeft geleid tot een verwachtingsmaatstaf en een lange en korte termijn risicomaatstaf. Het beleid voor de nieuwe solidaire premieregeling is nog in ontwikkeling. Het uiteindelijke risicoprofiel van het (beleggings)beleid zal moet voldoen aan de risicohouding. Dat betekent dat de verwachtingsmaatstaf voor alle leeftijdscohorten met het nieuwe beleid hoger moet zijn dan de verwachtingsmaatstaf van het fonds en de risicomaatstaf voor alle leeftijdscohorten met het nieuwe beleid lager moet zijn dan de risicomaatstaf van het fonds. De risicohouding uitgedrukt in de wettelijke maatstaven vormt dus het risicokader waarbinnen het pensioenfonds opereert. Het risicoprofiel van het beleid wordt na invaren jaarlijks getoetst aan deze wettelijke maatstaven.

4.3.6 Actuarieel beleid

De flexibiliserings- en afkoopfactoren worden voor een kalenderjaar vastgesteld op basis van de nominale rentetermijnstructuur per 30 september van het voorgaande jaar. Deze flexibiliserings- en afkoopfactoren zijn opgenomen in de bijlage bij het pensioenreglement.

Een wijziging van de waarderingsgrondslagen wordt toegepast ultimo van de maand, waarin het bestuursbesluit daartoe is genomen. In de bijlage bij de ABTN is weergegeven wanneer een waarderingsgrondslag voor het laatst gewijzigd is en wat de herkomst, aanleiding en methodiek zijn.

4.4 Beleidsdoelstellingen

Het bestuur stelt jaarlijks beleidsdoelstellingen op en evalueert de doelstellingen van het voorgaande jaar.

4.4.1 Beleidsdoelstellingen 2025

In 2025 formuleerde het bestuur onderstaande drie doelstellingen. In februari 2026 evalueerde het bestuur de doelstellingen door het vaststellen van de realisatie in 2025.

Thema 1: Wtp-implementatieplan

Doelstelling 1: Het Wtp implementatieplan vóór 1 januari 2026 aan DNB opleveren.

Evaluatie: Deze doelstelling is niet gerealiseerd. De pensioenuitvoerder TKP heeft in 2025 een nieuwe planning opgesteld waarbij de transitie van Pensioenfonds Kappers naar de Wtp is ingepland op 1 januari 2028. De voortschrijdende planning van het bestuur is om het Wtp implementatieplan vóór 1 januari 2027 aan DNB op te leveren.

Thema 2: Toekomstbeeld 2030

Doelstelling 2: Een gedeeld beeld van het pensioenfonds in 2030 met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht bewerkstelligen, zodat hiermee het gesprek met de sociale partners kan worden gevoerd.

Evaluatie: Deze doelstelling is gerealiseerd. Het bestuur heeft in januari samen met de leden van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht een themasessie gehad over de toekomst van het pensioenfonds. Er is consensus dat het bestaansrecht van het fonds onder druk staat. Na enkele vervolgsessies is de Werkgroep Consolidatie aan de slag gegaan. Het toekomstbeeld is zowel in april als in november met de sociale partners gedeeld.

Thema 3: Verbinding met de deelnemer

Doelstelling 3: Activiteiten uitvoeren waardoor het bestuur beter inzicht krijgt in de belevingswereld van de deelnemers.

Evaluatie: Deze doelstelling is nagenoeg gerealiseerd. In 2025 was het plan om een deelnemerspanel operationeel te maken, zodat het pensioenfonds directer en beter kan begrijpen wat er leeft onder de deelnemers. Dit panel is bedoeld om het bestuur te helpen bij het verkrijgen van relevante input en feedback vanuit de deelnemers zelf, zodat het beleid en de communicatie beter kunnen aansluiten bij hun wensen en behoeften. Het bestuur heeft gekozen voor een digitale aanpak en werkt hiervoor samen met TKP en het platform Crowd Tech om het deelnemerspanel te faciliteren. De implementatie van het panel is in 2025 vertraagd omdat de eerste oplossing niet voldeed. In november 2025 is gekozen voor een uitgebreidere tool van Crowd Tech, waardoor het panel in het eerste kwartaal van 2026 operationeel wordt.

4.4.2 Beleidsdoelstellingen 2026

Voor 2026 formuleerde het bestuur de volgende drie beleidsdoelstellingen. In het jaarverslag over 2026 wordt gerapporteerd over de evaluatie van deze doelstellingen.

1. Wtp-implementatieplan

Het Wtp-implementatieplan vóór 1 januari 2027 aan DNB opleveren.

2. Toekomst pensioenvoorziening

In 2026 het commitment van sociale partners hebben op de beste toekomstige invulling van de pensioenvoorziening van de kappersbranche.

3.3. Communicatie

In 2026 een nieuw eigen strategisch communicatiebeleid opstellen. Dit beleid houdt mede rekening met de in 2026 ontwikkelde visie op de toekomstige invulling van de pensioenvoorziening.

4.5 Bestuur

4.5.1 Beleid omtrent geschiktheid en opleidingen

De deskundigheid van individuele bestuursleden en van het bestuur als geheel heeft bijzondere aandacht binnen het bestuur. Het geschiktheidsplan is in 2025 geactualiseerd waarbij de bestuurswisselingen zijn verwerkt.

De deskundigheden, competenties en professioneel gedrag waarover het bestuur dient te beschikken, worden bepaald aan de hand van het functieprofiel van het pensioenfonds. Het functieprofiel voor bestuursleden wordt vooraf goedgekeurd door de raad van toezicht.

De bestuursleden wonen regelmatig themabijeenkomsten bij van de Pensioenfederatie, DNB, AFM en andere relevante organisaties. Deze bijeenkomsten bieden de bestuursleden naast het vergroten van hun deskundigheid ook de mogelijkheid om met bestuursleden van andere pensioenfondsen te overleggen over belangrijke ontwikkelingen.

4.5.2 Zelfevaluatie

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie van het bestuurlijk functioneren. Het gaat daarbij om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur te bewaken en te verbeteren. Naast deskundigheid en

competenties speelt ook de bestuurscultuur een belangrijke rol. Het bestuur is hier intensief mee bezig geweest. Het bestuur heeft in oktober 2025 een sessie onder externe begeleiding gevolgd over de bestuurscultuur en gedragsvoorkeuren. Hier wordt in 2026 opvolging aan gegeven.

4.5.3 Gedragscode

Het pensioenfonds kent een verplichte gedragscode die op de website is gepubliceerd. De gedragscode heeft tot doel om gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. Dit draagt bij aan het integer functioneren van het pensioenfonds en het waarborgen van de goede naam en reputatie. Daarnaast bevordert de gedragscode de transparantie rondom de gedragsregels. Het pensioenfonds volgt de modelgedragscode van de Pensioenfederatie. De gedragscode van het pensioenfonds is in juni 2024 voor het laatst geactualiseerd.

Elk bestuurslid, lid van de raad van toezicht, lid van het verantwoordingsorgaan, stagiair, sleutelfunctiehouder en bestuursondersteuner verklaart als verbonden persoon bij aanvang schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer bewaakt de naleving van de gedragscode. Over 2025 hebben de verbonden personen een verklaring van naleving van de gedragscode geleverd waarbij meldingen ten aanzien van nevenfuncties, geschenken, uitnodigingen en privébelangen zijn vastgelegd. De compliance officer heeft de verklaringen beoordeeld en geconstateerd dat er in 2025 geen bijzonderheden met betrekking tot het naleven van de gedragscode hebben plaatsgevonden.

4.5.4 SIRA

Het pensioenfonds heeft in 2022 de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) geactualiseerd aan de hand van een aantal actuele onderwerpen en ontwikkelingen. In 2025 is een SIRA organisatierisicoprofiel vastgesteld. De beheersing van de integriteitsrisico's wordt elk kwartaal gemonitord door middel van de kwartaalrapportage en jaarlijks herijkt met het risico-selfassessment (RSA) in oktober.

4.5.5 Code pensioenfondsen

De Code heeft als doel de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter te maken. Pensioenfondsen leven de Code na op basis van het "pas toe of leg uit"-beginsel. Een pensioenfonds past de normen van de Code toe of zet in het jaarverslag gemotiveerd uiteen waarom een norm niet (volledig) is toegepast.

Op 1 januari 2024 is de vernieuwde Code gepubliceerd. In deze Code zijn enige nieuwe normen in 2 opgenomen. De meest relevante zijn:

- het kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden
- het uitwerken en vaststellen van een keuzebegeleidingsbeleid
- het wijzigen van het diversiteits- en inclusiebeleid
- maximering van het aantal zittingstermijnen voor een lid van het bestuur of het verantwoordingsorgaan
- het opstellen van een toezichtsvisie door de raad van toezicht

Op basis van de Code moet het pensioenfonds in het jaarverslag over drie onderdelen rapporteren.

- De raad van toezicht geeft een oordeel op hoofdlijnen over de toepassing van de Code. Hiervoor wordt verwezen naar het verslag van de raad van toezicht
- Het bestuur rapporteert gemotiveerd over alle normen die niet (of niet geheel) nageleefd en dus uitgelegd moeten worden. Dit betreft over 2025 één norm:

Norm	Omschrijving	Beleid wijkt af op de volgende onderdelen
35.	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste een persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Het bestuur heeft 3 vrouwelijke leden, de raad van toezicht 1 en het verantwoordingsorgaan geen. In het bestuur en in het verantwoordingsorgaan zitten geen leden onder de 40 jaar. In de RvT zit één lid jonger dan 40 jaar. Er is een stappenplan ter bevordering van de diversiteit in het bestuur opgesteld, in dit kader hebben het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan een ervaringsplaats door een stagiair ingevuld. In het VO is per januari 2024 een stagiair aangesteld jonger dan 40 jaar en in de raad van toezicht is per september 2024 een stagiair jonger dan 40 jaar actief. In het bestuur is per juni 2025 een ervaringsplaats door een vrouwelijk stagiair jonger dan 40 jaar ingevuld.

- De code nodigt pensioenfondsen uitdrukkelijk uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over de naleving van die norm. Dit betreft de volgende normen:

norm 1: Missie, visie, strategie

In de missie van Pensioenfonds Kappers is opgenomen dat het zorg draagt voor een zorgvuldig beheer van de pensioenen, waarbij toetsing plaatsvindt op financiële haalbaarheid en uitvoerbaarheid. Het bestuur constateert dat de financiële haalbaarheid van de regeling steeds meer onder druk raakt. De hoge uitvoeringskosten, die niet alleen het gevolg zijn van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel maar ook veroorzaakt worden door een toenemende regeldruk, zijn steeds minder te verantwoorden indien deze afgezet worden tegen de kosten per deelnemer en de waarde van het opgebouwde pensioen.
Verder streeft het pensioenfonds naar een zo transparant mogelijke opstelling richting deelnemers en werkgevers om het draagvlak en pensioenbewustzijn te vergroten. Met name richting de deelnemers is het bestuur bezig geweest het pensioenbewustzijn te vergroten, zie hiervoor de toelichting op de norm "kennen van voorkeuren van belanghebbenden".

norm 4: Kennen van voorkeuren van belanghebbenden

Pensioenfonds Kappers heeft de laatste jaren op meerdere manieren de belanghebbenden betrokken bij het (te vormen beleid van het) pensioenfonds. Hieronder is een overzicht opgenomen van de verrichte onderzoeken en activiteiten de laatste twee jaar.

Jaar	Onderzoek / activiteit	Uitkomst	Geraakt Beleidsonderdeel
2024	Deelnemersonderzoek: wie is onze deelnemer (onderzoek KIEN)	Deelnemers zijn zich bewust van pensioen, maar wel onzeker. Terughoudend om contact te zoeken met pensioenfonds. Willen graag een (nog) eenvoudiger taalgebruik. Onzeker over (on)toereikendheid pensioen. Niet duidelijk wanneer actie moet worden ondernomen (bij life events).	Communicatiebeleidsplan 2025
2024	Onderzoek deelnemerskenmer-ken o.b.v data TKP	Weinig deelnemers digitaal bereikbaar; weinig klantcontacten vanuit alle groepen (actief, slaper en gepensioneerden). Gemiddeld dienstverband tot 35 jaar minder dan 3 jaar. Bij groep tot 55 jaar bedraagt dit circa 7 jaar.	Communicatiebeleidsplan 2025
2023	Monitor Kerndata Kappers (Panteia onderzoek)	Stijging aantal kappersbedrijven met 1 persoon in dienst, daling aantal kappersbedrijven met meer dan 1 persoon in dienst. Gestage daling aantal kappers met dienstverband. Zeer veel parttime dienstverbanden.	Herziening Missie, visie en strategie
2023	Onderzoek MVB	Het pensioenfonds hoeft niet meer te doen dan andere fondsen. Deelnemer vindt het lastig om keuzes te maken. De (voorzichtige) conclusie was dat kappers met name aan het aspect “social” waarde hechten. Voorkeur voor engagement boven stemmen op AVA’s of juridische procedures. Uitsluiten van bepaalde landen, sectoren of bedrijven.	MVB-beleid
2023	Risicopreferentie onderzoek	Pensioenuitkering Kappers is relevante uitkering. Risicodraagvlak redelijk laag. Deelnemer wil enig beleggingsrisico lopen.	Beleid Wtp-regeling 2027

norm 34-35: Diversiteits- en inclusiebeleid

Het bestuur heeft vijf stappen gedefinieerd om haar doelstelling ten aan zien van het bevorderen van de diversiteit en inclusie te realiseren:

- De doelstelling ten aanzien van het bevorderen van diversiteit en inclusie via de website van het pensioenfonds en het jaarverslag openbaar kenbaar maken.
- De doelstelling ten aanzien van het bevorderen van diversiteit en inclusie onder de aandacht brengen bij en bespreken met de sociale partners in de branche.
- Deelnemers en werkgevers via nieuwsbrieven informeren over de bijdrage van ervaringsplaatsen aan de doelstelling ten aanzien van diversiteit en inclusie.
- De mogelijkheid voor een ervaringsplaats actief onder de aandacht brengen bij belangenorganisaties in de pensioenbranche (PensioenLab, ViiP, etc)
- Tijdens de jaarlijkse zelfevaluatie de diversiteit en inclusie in het bestuur, de raad van toezicht en verantwoordingsorgaan expliciet bespreken en de doelstelling evalueren en zonodig bijstellen.

4.6 Verplichtstellingsbeschikking, statuten en reglementen

De wijzigingen in wet- en regelgeving en de beleidswijzigingen zijn in de reglementen van het pensioenfonds verwerkt. Deze wijzigingen zijn in hoofdstuk 10 opgenomen.

De verplichtstellingsbeschikking van het pensioenfonds is voor het laatst per 1 januari 2024 gewijzigd als gevolg van het verlagen van de toetredingsleeftijd van 21 naar 18 jaar. Dit besluit is gepubliceerd in de Staatscourant van 28 december 2023 (32217).

4.7 Pensioenbeheer

4.7.1 Pensioenadministratie

TKP rapporteert maandelijks aan het bestuur over de pensioenuitvoering en de financiële situatie van het fonds. Elk kwartaal levert TKP de SLA-rapportage, de risicorapportage, de klachtenrapportage, het in control statement, de auditkalender en een rapportage over de uitvoering van het communicatiebeleid. Jaarlijks levert TKP aanvullende zekerheid met een ISAE 3402 type 2 rapport, ISAE 3000 rapport, assurancerapport privacy control framework en een ISO 27001 rapport. De rapportages worden beoordeeld door het bestuur en op kwartaalbasis samengevat in de monitoringsrapportage pensioenuitvoering van het bestuur.

In 2025 bracht TKP specifiek voor de transitie naar de Wtp elk kwartaal een rapportageset uit met daarin: de voortgangsrapportage Wtp, de kwartaalupdate programma Wtp, de kwartaalupdate Connected, de risicorapportage Wtp en de rapportage opvolging auditbevindingen Wtp. De rapportages worden beoordeeld door het bestuur en op kwartaalbasis samengevat in de monitoringsrapportage pensioenuitvoering van het bestuur. Daarnaast worden de rapportages vertrekt aan de Projectgroep Wtp.

4.7.2 Klachten

Wanneer een (gewezen) deelnemer, een gepensioneerde deelnemer of een werkgever het niet eens is met de uitvoering van de pensioenregeling of de behandeling door of dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie en dit kenbaar maakt, is er sprake van een klacht. Op de website van het pensioenfonds is de klachtenprocedure opgenomen.

TKP rapporteert elk kwartaal over de afspraken die gemaakt zijn over het niveau van de serviceverlening. De klachtenrapportage is één van de rapportageonderdelen van de SLA. De klachten worden door het dagelijks bestuur gemonitord en zo nodig inhoudelijk behandeld.

Er werden in 2025 92 klachten ontvangen van deelnemers en 142 klachten en 1 bezwaar van werkgevers die conform de reguliere klachtenprocedure konden worden afgehandeld. Het bestuur heeft begrip voor de ontvangen klachten, maar had de klachten uiteraard graag voorkomen.

Klachtenbeleid

Luisteren naar deelnemers en daar naar handelen biedt kansen om onze dienstverlening structureel te blijven verbeteren. Hierbij volgen we de geactualiseerde versie (september 2024) van de Gedragslijn Goed omgaan met Klachten. Een vorm van zelfregulering waarmee leden van de Pensioenfederatie hebben vastgelegd wat het basisniveau is van hoe we als pensioenfondsensector willen omgaan met klachten. In 2025 hebben we ons ingezet op verdere professionalisering van klachtenmanagement met als belangrijk resultaat dat we 92% scoorden op de naleving van de Gedragslijn Goed omgaan met klachten – ruim boven de sectornorm van 84%.

We hanteren de wettelijke bredere definitie van een klacht: elke uiting van ontevredenheid van een persoon gericht aan de pensioenuitvoerder. Dat betekent dat uitingen van ongenoegen die via verschillende kanalen bij ons binnenkomen worden beschouwd als een klacht. Pensioenfonds Kappers ziet ieder klantsignaal en ieder contact met een persoon waaruit blijkt dat niet is voldaan óf juist wel is voldaan aan de verwachtingen als een kans. Dit vraagt om een werkwijze waarbij alle klantsignalen structureel worden vastgelegd en geanalyseerd om mogelijke verbeterrichtingen te bepalen. Op basis van prioritering wordt vervolgens besloten welke signalen worden opgepakt en uitgewerkt tot een verbeterinitiatief. Door daarna terug te koppelen aan bijvoorbeeld deelnemers,

werkgevers, medewerkers of melders over wat er met hun signaal is gedaan (of waarom niet), wordt de feedbackloop gesloten.
Met onze werkwijze proberen wij zo goed mogelijk aan te sluiten bij de verwachtingen van de deelnemers en werkgevers. Bovendien is het fonds zo goed in staat om verwachtingen en vragen van deelnemers over het nieuwe stelsel goed vast te leggen en om te zetten.

In onderstaand schema staan de aantallen klachten, geëscaleerde klachten en geschillen over 2025 toebedeeld aan een aantal vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn. Een geëscaleerde klacht is een klacht die niet in één keer, naar tevredenheid van de klant, is opgelost. Klachten die niet in onderling overleg worden opgelost, kunnen uitmonden in een geschil. Geschillen kunnen door de deelnemer worden voorgelegd aan de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (waarbinnen de deelnemer kan kiezen voor bemiddeling door de Ombudsman of beslechting), of de burgerlijke rechter.

De tabel hieronder toont de AFM-rubrieken. Onze pensioenuitvoeringsorganisatie gebruikt daarnaast een uitgebreidere classificatielijst voor meer detail en beter inzicht in alle klantsignalen.

Onderwerp	Aantal klachten	Aantal geëscaleerde klachten	Aantal geschillen
Service en klantgerichtheid	1	0	0
Behandelingsduur	0	0	0
Informatieverstrekking	1	0	0
Deelnemersportaal	8	0	0
Keuzebegeleiding	0	0	0
Pensioenberekening en -betaling	60	1	0
Registratie werknemersgegevens datakwaliteit	7	0	0
Toepassing wet- en regelgeving algemeen	13	0	0
Toepassing wet- en regelgeving invaren en transitie	0	0	0
Financiële situatie	2	0	0
Duurzaamheid	0	0	0
Overig	0	0	0
Totaal	**92**	**1**	**0**

Op basis van de uitkomsten hebben we onder andere de volgende verbetering doorgevoerd:

Verduidelijking partnerpensioen bij pensioenaanvraag
Informatie over klantcontacten was verspreid over meerdere systemen en kanalen waardoor een samenhangend beeld ontbrak. Door uiteenlopende classificaties was het combineren en analyseren van data ingewikkeld. Rapportages over deelnemersvragen en- en klachten kostten veel tijd en leverden beperkte inzichten op.

Oplossing
Er is één uniforme indeling gemaakt, waarbij de classificatie gekoppeld is aan producten, diensten (PDC) en klantreizen. De integratie van sentimentanalyse en klantsignalen zorgt voor rijkere inzichten in de behoeften en ervaringen van deelnemers.

Verder voert onze pensioenuitvoeringsorganisatie een periodieke meting uit naar de klanttevredenheid over de behandeling van klachten (de Klanttevredenheidsmonitor ‘Ik heb een klacht’). Deze meting wordt vier keer per jaar verstuurd naar aanleiding van een uiting van onvrede of een ingediende klacht en bevat onder meer vragen over de tevredenheid van de deelnemer over onze reactie of geboden oplossing en het algehele klachtenproces. Door de deelnemers aan onze pensioenregeling is geen respons gegeven op deze meting.

4.7.3 Incidenten

Een incident is een gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de uitvoering van het pensioenbeheer of de bedrijfsuitoefening van het pensioenfonds. Aangezien het pensioenfonds verantwoordelijk is voor het beoordelen, melden en voorkomen incidenten, maar de uitbestedingspartners namens het pensioenfonds zorgen voor de pensioenuitvoering, zijn er afspraken over het melden van incidenten vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomsten.

In 2025 zijn 22 meldingen van een mogelijk incident aan het bestuur gedaan. Het betreft 2 algemene meldingen en 19 die door TKP zijn gemeld en 1 door CTI. Het bestuur heeft geconstateerd dat geen van deze incidenten een ernstig gevaar heeft gevormd voor de integere bedrijfsvoering. Vanuit die optiek zijn er geen incidenten aan DNB gemeld.

Onderwerp	TKP	CTI	Algemeen	Totaal
Stroomstoring				
Storing telefonie (inclusief chatfunctie)	1			1
Storing portalen website	9			9
Wet toezicht trustkantoren				
Foutieve betaling factuur				
Foutieve brieven				
Foutieve rapportage				
Foutieve waardebepaling		1		1
Foutieve verzending	6			6
Te late levering rapportages				
Cyberaanval				
Overig*	3		2	5
Totaal	**19**	**1**	**2**	**22**

* TKP: betreft één incident waarbij een onjuist bedrag aan loonheffing en/of ZVW is ingehouden op uitkeringen door een onderuitbestedingspartij van TKP, één storing in meerdere administratiesystemen en één incident waarbij het archiveren van uitingen in deelnemersdossiers niet werkte.

* Algemeen: betreft één niet tijdige intrekking van een autorisatie en één notitie van een ander pensioenfonds toevoegen aan bestuursagenda van het pensioenfonds.

4.7.4 Datalekken

Een datalek is een inbreuk op de beveiliging waarbij persoonsgegevens zijn blootgesteld aan verlies of onrechtmatige verwerking. Aangezien het pensioenfonds verantwoordelijk is voor het voorkomen en melden van datalekken, maar TKP, Actor en APS namens het pensioenfonds gegevens bewerkt, zijn de afspraken hierover in verwerkersovereenkomsten met deze uitbestedingsrelaties vastgelegd.

Er is in 2025 één datalek gemeld door Actor. Het datalek betrof een notitie van een andere klant van Actor die was opgenomen in de vergaderstukken van het bestuur van Pensioenfonds Kappers. Nadat deze omissie was geconstateerd is dit direct gemeld bij de compliance officer. Vastgesteld is dat hier sprake was van een menselijke fout. Omdat er direct maatregelen zijn genomen om herhaling te voorkomen en de betrokkenen als betrouwbaar kunnen worden aangemerkt, was melden bij de Autoriteit Persoonsgegevens niet nodig.

05 Financiële positie

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk geeft het bestuur inzicht in de financiële positie, het pensioenvermogen en de voorzieningen van het pensioenfonds. Tevens is de actuariële analyse van het pensioenfonds opgenomen.

5.2 Financiële positie

5.2.1 Verloop dekkingsgraad

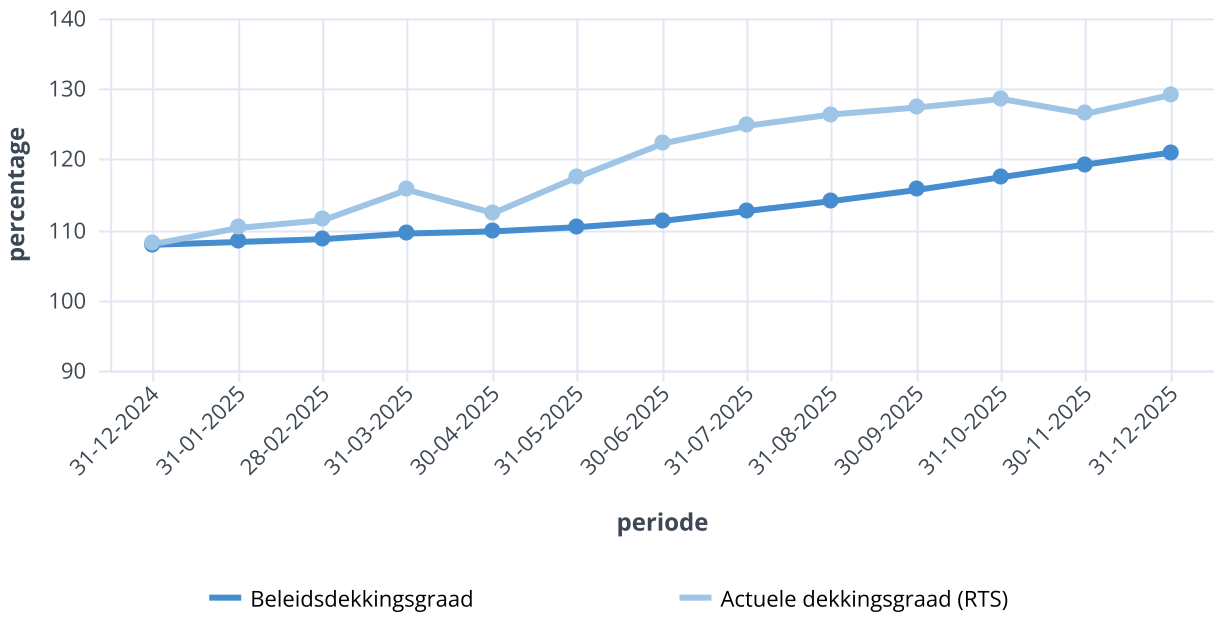
De rente is van grote invloed op de dekkingsgraden van het pensioenfonds. Omdat de deelnemers aan de pensioenregeling Pensioenfonds Kappers gemiddeld jong zijn, is de gemiddelde duur tot aan pensionering lang. De rentegevoeligheid van het pensioenfonds is hierdoor groot. Het pensioenfonds dekt deze rentegevoeligheid voor een deel af, met name door gebruik te maken van renteswaps.

Pensioenfondsen moeten voor het vaststellen van de waarde van de verplichtingen gebruik maken van de ultimate forward rate (hierna: UFR) als correctie op de marktrente. De actuele dekkingsgraad berekent het pensioenfonds door de waarde van beleggingen minus de kortlopende schulden te delen door de waarde van pensioenverplichtingen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden.

De actuele dekkingsgraad steeg gedurende 2025 van 108,1% naar 129,3%.

De beleidsdekkingsgraad steeg gedurende 2025 van 108,0% naar 121,1%.

De dekkingsgraden in 2025 zijn grafisch weergegeven:



Attributies dekkingsgraad	
Primo 2025	**108,1%**
M1 Premie	0,2%
M2 Uitkeringen	0,1%
M3 Toeslagen	-3,4%
M4 RTS	47,6%
M5 Overrendement	-12,6%
M6 Overig	-10,7%
Ultimo 2025	**129,3%**

Het pensioenfonds rapporteert ook de reële dekkingsgraad. In de reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de kosten van indexatie. Als de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds hoger is dan 100%, dan mag volledig worden geïndexeerd op grond van de regels voor "toekomstbestendig indexeren". De reële dekkingsgraad van het pensioenfonds steeg in 2025 van 77,2% naar 80,9%.

5.2.2 Premie en premiedekkingsgraad

De premiedekkingsgraad (de verhouding tussen de feitelijke premie en de actuarieel benodigde koopsom) bedraagt per 1 januari 2025 114% (2024: 125,6%).

De feitelijke premie dient elk jaar minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De kostendekkende premie wordt gedempt op basis van verwacht rendement, waarbij het verwacht rendement op vastrentende waarden is vastgezet voor vijf jaar. In 2023 is gebruik gemaakt van het overgangsrecht 36b van het Besluit FTK waardoor het verwacht rendement op vastrentende waarden voor 5 jaar is vastgezet op de RTS van september 2023. De gedempte kostendekkende premie steeg in 2025 ten opzichte van 2024 licht met 0,1% naar 11,3% van het pensioengevend salaris. Reglementair bestond de mogelijkheid de feitelijke premie, die in 2024 13,9% van het pensioengevend salaris bedroeg, te verlagen naar het niveau van de gedempte kostendekkende premie. Het bestuur stelde aan sociale partners voor om de feitelijke premie niet te verlagen. Het bestuur vond dit verdedigbaar omdat:

- in het verleden is vaak sprake is geweest van premiedekkingsgraden onder de 100%;
- de nieuwe Wtp-regeling uitgaat van een premie van 13,9%; een neerwaartse aanpassing van de premie zou leiden tot een ander ambitieniveau in de Wtp-regeling;
- de hogere premie leidt tot meer robuuste financiële positie.

De sociale partners streven naar een stabiele premie en stemden in met de gelijkblijvende premie.

Zuiver kostendekkende premie

De kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december van het vorige jaar en de op dat moment geldende uitgangspunten voor de bepaling van de technische voorzieningen. De zuivere kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit;
- Opslag voor uitvoeringskosten;
- Opslag voor solvabiliteit ter grootte van het vereist eigen vermogen.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	43.583	37.682
Opslag in stand houden vereist vermogen	8.600	7.359
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	1.210	1.050
Totaal	**58.900**	**51.074**

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag in verband met toekomstbestendige toeslagverlening;
- Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit;
- Opslag voor uitvoeringskosten.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	16.919	14.774
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	17.750	18.320
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.337	2.884
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	460	406
Totaal	**43.973**	**41.368**

Feitelijke premie

Een pensioenfonds ontvangt van werkgevers en werknemers een premie, ook wel feitelijke premie (of doorsneepremie) genoemd. De feitelijke premie moet minimaal gelijk zijn aan de gedempte kostendekkende premie. De sociale partners hebben ingestemd met het voorstel van het bestuur de feitelijke premie voor 2025 op 13,9% van het pensioengevend salaris vast te stellen.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	16.919	14.774
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	17.750	18.320
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.337	2.884
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	460	406
Subtotaal = gedempte kostendekkende premie	43.973	41.368
Marge in premie	13.068	13.240
Totaal	**57.041**	**54.608**

De premie wordt volledig geïnd bij de werkgever, maar deze kan het werknemersdeel (50%) van de premie inhouden op het salaris van de werknemer.

5.2.3 Premie en verhogen en verlagen pensioenen

De financiële positie van het pensioenfonds verbeterde in 2025 zodanig, dat het bestuur voor het eerst sinds jaren de mogelijkheid had de opgebouwde aanspraken en rechten te verhogen. Het bestuur heeft in 2025 besloten de opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2026 met 4,4% te verhogen.

5.2.4 Overbruggingsplan

Pensioenfondsen kunnen ervoor kiezen om tijdens de transitieperiode naar de Wtp gebruik te maken van het zogenoemde transitie-FTK. Hierdoor kan het pensioenfonds in de transitieperiode reeds voorsorteren op de nieuwe regels die van kracht worden. In juni 2023 besloot het bestuur gebruik te maken van het transitie-FTK met als belangrijkste reden om een verlaging van de pensioenen te voorkomen. In zowel 2024 als 2025 heeft het bestuur wederom besloten te opteren voor de regels van het transitie-FTK. Het bestuur had daarbij twee overwegingen. Als eerste achtte het bestuur voortgezette deelname aan het transitie-FTK consistentie in beleid. Daarnaast gelden onder het transitie-FTK andere, meer soepele regels, om eventueel toeslagen te verlenen. Hiervoor is een wijziging op het toeslagbeleid nodig. Het bestuur was zich zeer bewust van het feit dat de pensioenen sinds lang niet meer zijn verhoogd en ziet dat het toepassen van de regels voor toeslagverlening onder het transitie-FTK eerder kunnen leiden tot een verhoging van deze pensioenen. Het toeslagbeleid is om deze reden aan de regels van van het transitie-FTK aangepast (zie 4.3.1).

Het bestuur heeft in 2025 een overbruggingsplan bij DNB ingediend. DNB heeft ingestemd met het ingediende overbruggingsplan. Wel heeft DNB gevraagd om de in het overbruggingsplan opgenomen onderbouwing van de minimale invaardekkingsgraad verder uit te werken bij het volgende in te dienen overbruggingsplan.

Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het overbruggingsplan.

5.2.5 Haalbaarheidstoets

In april 2025 is de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Met deze toets wordt gemonitord hoe het verwachte pensioenresultaat zich verhoudt tot de normen die zijn vastgesteld (zie paragraaf 4.3.5). Uit de haalbaarheidstoets 2025 is gebleken dat:

- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 69,1%. Dit ligt lager dan de vastgestelde ondergrens van minimaal 74,5%.
- De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau bedraagt in het slechtweerscenario 35,3% en is kleiner dan de maximaal toegestane afwijking van 40%.

De ondergrens van het verwachte pensioenresultaat werd niet gehaald omdat de verwachte rendementen in de voorgeschreven DNB-scenarioset naar beneden zijn bijgesteld. De pensioenambitie zoals door sociale partners is vastgelegd, kan echter nog steeds gerealiseerd worden. Het bestuur besloot geen verdere actie op het uit de haalbaarheidstoets verkregen signaal te ondernemen.
Het bestuur heeft de uitkomsten van de haalbaarheidstoets met het verantwoordingsorgaan en de sociale partners gedeeld.

5.2.6 Waardeoverdrachten en kleine pensioenen

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds zowel een inkomende als uitgaande waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort. De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is sinds augustus 2022 hoger dan 100% en sindsdien verleent het pensioenfonds weer medewerking aan verzoeken tot waardeoverdrachten. Waardeoverdrachten naar pensioenfondsen die over zijn gegaan naar het nieuwe pensioenstelsel zijn tot het moment dat Pensioenfonds Kappers overgaat naar het nieuwe pensioenstelsel niet mogelijk. Waardeoverdrachten naar pensioenfondsen die nog niet over zijn gegaan naar het nieuwe pensioenstelsel zijn nog mogelijk.

Als gevolg van de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen, kan het pensioenfonds de kleine pensioenaanspraken, tussen € 2 en de wettelijke afkoopgrens automatisch overdragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de deelnemer. In 2025 heeft het pensioenfonds ruim 1.600 kleine pensioenaanspraken automatisch overgedragen met een totale waarde van € 1,8 miljoen.

5.3 Pensioenvermogen en voorzieningen

In onderstaand overzicht wordt het verloop van het pensioenvermogen en het verloop van de technische voorziening weergegeven. Onder beleggingsresultaten is bij het verloop pensioenvermogen het behaalde rendement op beleggingen verantwoord. De regel beleggingsresultaten bij verloop in technische voorzieningen betreft de interest onttrekking over de technische voorziening op basis van de (negatieve) 1-jaars rente zoals vastgesteld door DNB in de RTS van 31 december 2025.

Samenvatting van de financiële positie van het pensioenfonds en ontwikkelingen gedurende het jaar.

(bedragen x € 1.000)	Vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari 2025	1.148.191	1.062.287	108,1%
Beleggingsresultaten	-109.057	25.426	
Premiebijdragen	49.869	43.472	
Uitkeringen	1.158	-8.563	
Wijziging Rentetermijnstructuur (RTS)	0	-325.066	
Overige	-10.596	37.391	
Stand per 31 december 2025	**1.079.565**	**834.947**	**129,3%**

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
Premieresultaat	6.397	10.433	10.008	-10.651	-12.097
Interestresultaat	190.583	20.339	11.828	98.192	67.551
Wijziging actuariële grondslagen	-3.074	5.910	-1.757	-40.687	0
Overige resultaat	-35.192	1.129	-96	-7.719	-14.128
Stand per 31 december	**158.714**	**37.811**	**19.983**	**39.135**	**41.326**

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2025	2024	2023	2022	2021
Actuele dekkingsgraad ultimo	129,3%	108,1%	105,0%	103,1%	99,2%
Beleidsdekkingsgraad ultimo	121,1%	108,0%	106,3%	102,2%	97,3%
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,18%	1,95%	2,15%	2,23%	0,67%

De ultimo 2025 bepaalde voorziening wordt berekend door het actuarieel contant maken van de verworven pensioenaanspraken tegen de per ultimo 2025 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). Voor looptijden tot 30 jaar is deze RTS een marktrente, maar voor langere looptijden wordt gecorrigeerd met een UFR zoals eerder toegelicht. De rekenrente die leidt tot eenzelfde contante waarde van de pensioenaanspraken (de gemiddelde interest van de verplichtingen) is gelijk aan 3,18% (2024: 1,95%).

De actuele dekkingsgraad wordt berekend als de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves, te delen door de technische voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden. Op basis van het reguliere FTK bevindt het pensioenfonds zich ultimo 2025 in een situatie van reservetekort aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds voldoet ultimo 2025 wel aan het minimaal vereist vermogen. Zoals in paragraaf 5.2.4 is vermeld zijn op het pensioenfonds op de balansdatum de regels van het transitie-FTK van toepassing.

5.4 Actuariële analyse

(bedragen x € 1.000)	2025		2024	
Resultaat op premie				
Ontvangen doorsneepremie	57.329		55.006	
Pensioenopbouw en risicopremies	-43.472		-37.631	
In premie begrepen opslag voor dekking directe kosten	-6.156		-5.893	
In premie begrepen opslag voor dekking toekomstige kosten	-1.304		-1.049	
		6.397		10.433
Resultaat op interest				
Directe en indirecte beleggingsresultaten	-109.057		98.841	
Wijziging rentetermijnstructuur	-25.426		-33.884	
Rentewijziging voorziening pensioenverplichting	325.066		-44.618	
		190.583		20.339
Resultaat op kosten				
Vrijval kostenopslag uit voorziening pensioenverplichtingen	258		237	
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-5.765		-5.220	
In premie begrepen opslag voor dekking directe kosten	6.156		5.893	
		649		910
Overige resultaten				
Resultaat op waardeoverdrachten	863		1.090	
Resultaat op uitkeringen	112		156	
Resultaat op VPL	0		0	
Indexering en overige toeslagen	-34.326		0	
Wijziging actuariele grondslagen	-3.074		5.910	
Overige	-2.490		-1.027	
		-38.915		6.129
Totaal		**158.714**		**37.811**

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het pensioenfonds is per 31 december 2025 toereikend. De feitelijke dekkingsgraad is met 129,3% hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 121,3%. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel van DNB.

Oordeel van de waarmerkend actuaris over de vermogenspositie

De waarmerkend actuaris heeft opdracht gekregen om de certificerende werkzaamheden voor het boekjaar 2025 te verrichten. Daarbij heeft deze in de beoordeling of aan de relevante wetsartikelen is voldaan worden onder andere de volgende aspecten getoetst:

- De technische voorzieningen (TV);
- De kostendekkendheid van de premie;
- Het resultaat over het boekjaar;
- De toereikendheid van de middelen van het pensioenfonds;

- De mate waarin pensioenen in relatie tot de maatstaf geïndexeerd kunnen worden;
- Of het beleid is vormgegeven passend bij de risicohouding;
- Of het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Met inachtneming van het voorafgaande is de certificerend actuaris ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Daarbij is opgemerkt dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Het uitgebreide oordeel van de waarmerkend actuaris is opgenomen onder de Overige Gegevens (hoofdstuk 14).

5.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de regeling diverse kosten. Globaal kunnen deze kosten worden onderverdeeld in kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling, de kosten voor de projecten en kosten van het vermogensbeheer. Het fondsbestuur vindt het belangrijk open te zijn over deze kosten. In dit verslag is in dit kader een rapportage over de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling opgenomen. De kosten worden gepresenteerd met inachtneming van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en de AFM. Hierdoor kunnen de kosten die pensioenfondsen maken met elkaar worden vergeleken.

De kosten van pensioenbeheer bedragen voor 2025 € 5,8 miljoen (2024 € 5,2 miljoen). Omgerekend is dit € 229 (2024: € 210) per (actieve) deelnemer en gepensioneerde. Dit bedrag van € 229 is de resultante van de kosten van pensioenbeheer gedeeld door de som van het aantal actieve deelnemers (19.420), arbeidsongeschikte premievrije deelnemers (985) en pensioengerechtigden (4.742) eind 2025. De toename van de kosten per deelnemer onder meer het gevolg de toegenomen administratievergoeding aan de pensioenuitvoerder, van € 2.875 duizend in 2024 naar € 3.266 duizend in 2025 en de verhoogde vergoeding voor bestuursondersteuning vanuit Actor (van € 668 duizend in 2024 naar € 732 duizend in 2025).

De Pensioenfederatie doet de aanbeveling de pensioenbeheerkosten ook in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen uit te drukken. Dit percentage bedraagt voor 2025: 0,52% (2024: 0,49%). Deze toename is eveneens met name het gevolg van de hogere administratievergoeding aan de pensioenuitvoerder.

Uit het door onderzoeksbureau Bell verrichte onderzoek naar de pensioenbeheerkosten bleek dat de gemiddelde pensioenbeheerkosten bij Pensioenfonds Kappers over 2022 - 2024 € 230 bedroegen tegen € 221 in de peergroep. Hiermee zijn de kosten per deelnemer licht hoger dan de kosten van de peergroep.

Een andere ratio om de kosten van pensioenfondsen inzichtelijk te maken is de 'totale kostenratio". De totale kostenratio bestaat uit de pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. De totale kostenratio over 2025 bedroeg 0,85% (2024: 0,82%), exclusief projectkosten bedraagt de totale kostenratio 0,74% (2024: 0,71%). Uit het Bell kostenbenchmarkrapport over 2024 blijkt dat het driejaarsgemiddelde 0,80% bedroeg, terwijl de totale kostenratio van de peergroep van 0,54% bedroeg.

De stijgende kosten van het pensioenbeheer zijn een grote zorg voor het bestuur. De kosten zouden in vergelijking met andere pensioenfondsen aanmerkelijk lager moeten zijn omdat de pensioenregeling eenvoudig is. De opgebouwde pensioenen zijn relatief laag, waardoor hoge kosten onevenredig zwaar wegen. Hier tegenover staat dat de kappersbranche veel (kleine) werkgevers kent wat in de pensioenuitvoering veel kosten met zich

meebrengt. Bovendien heeft het pensioenfonds op dit moment nog steeds extra kosten als gevolg van het gespreid betalen van de overeengekomen vergoeding voor de overgang van de administratie naar TKP en uiteraard de kosten voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast zorgt de steeds verdergaande regeldruk voor een onevenredige toename van de uitvoeringskosten van kleine(re) pensioenfondsen. Het is inmiddels voor het bestuur duidelijk dat van een daling van de kosten na de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel geen sprake zal zijn. De in 2024 doorgevoerde toedeling van een groter deel van de pensioenbeheerkosten naar de kosten vermogensbeheer zorgen voor minder in de premie door te rekenen uitvoeringskosten. Echter, feit blijft dat de kosten blijven stijgen en dit legt veel druk op de houdbaarheid van de pensioenregeling. Dit is voor het bestuur aanleiding geweest om in 2025 het onderzoek naar de mogelijkheden tot consolidatie weer op te pakken. Naar aanleiding van de uitkomsten van dit onderzoek heeft het bestuur besloten in 2026 een verder onderzoek te doen naar de toekomstmogelijkheden van het pensioenfonds. Hiertoe is de werkgroep toekomst opgericht.

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Administratiekostenvergoeding	4.008	3.543
Bestuurskosten	374	349
Controle en advieskosten actuaris	183	275
Kosten adviseurs	195	184
Accountantskosten	83	78
Contributies en bijdragen	196	157
Overige kosten	242	156
Aan vermogensbeheer toegerekende pensioenuitvoeringskosten	-745	-711
Subtotaal	4.536	4.031
Projectkosten	1.229	1.189
Totaal pensioenbeheerkosten	**5.765**	**5.220**
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer inclusief projectkosten	229,25	209,83
Pensioenbeheerkosten in euro per deelnemer exclusief projectkosten	180,38	162,04
Pensioenbeheerkosten als % van het gemiddeld belegd vermogen	0,52%	0,49%

Toelichting kosten uitvoering pensioenbeheer

Bestuur, advies en controle
Deze kosten hebben betrekking op de beloningen van alle fondsorganen, de kosten van de adviseurs en de kosten van de accountant en certificerend actuaris.

Administratie
Deze kosten hebben betrekking op alle werkzaamheden die de administrateur van het fonds verricht voor werknemers en werkgevers.

Voor werknemers gaat het bijvoorbeeld om de administratie van pensioenaanspraken, de uitkeringen van de pensioengerechtigden en het informeren van deelnemers en gerechtigden. Te denken valt hierbij aan het afkopen van kleine pensioenen, het toekennen van pensioenen en de communicatie met alle doelgroepen (klant contact center, website, nieuwsbrieven, Uniform Pensioenoverzicht, start- en stopbrief, enzovoorts).

Voor werkgevers hebben deze kosten betrekking op alle activiteiten die voortvloeien uit het beheer van het bestand van aangesloten werkgevers, de aanlevering en verwerking van de werknemersgegevens, het opleggen en innen van de pensioenpremies en het onderhouden van de contacten met die werkgevers.

Ook de kosten van het opstellen van het jaarverslag, het samenstellen van financiële rapportages en het uitvoeren van de communicatieactiviteiten vallen hieronder.

De kosten bestuursondersteuning hebben betrekking op de ondersteuning van bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan.

De projectkosten worden in paragraaf 5.6 toegelicht.

Kosten vermogensbeheer
Het bestuur is zich ervan bewust dat in de kosten voor uitvoering van het pensioenbeheer ook kosten zitten die toegerekend moeten worden aan het vermogensbeheer. Mede naar aanleiding van de kostenbenchmarkrapportage heeft het bestuur zich gebogen over de toerekening van een deel van de kosten van pensioenbeheer aan vermogensbeheer. Het bestuur heeft in 2025 besloten dat de zogenoemde fondskosten vanaf kalenderjaar 2024 voortaan voor 50% toegerekend kunnen worden aan vermogensbeheer. Dit omdat het de vergelijkbaarheid met andere fondsen verbetert in de wetenschap dat elke methode van toerekening arbitrair is.

Onder de fondskosten zijn de volgende kosten jaarlijkse begrepen: beloning bestuur en raad van toezicht, kosten accountant, actuaris, bestuursondersteuning, DNB, AFM, Pensioenfederatie en sleutelfunctiehouders. Daarnaast kunnen kosten die zich meer op ad hoc basis voordoen voor 50% worden doorbelast, zoals kosten ALM-studie en risicopreferentie onderzoek.

In 2025 was dit een bedrag van € 745 duizend (2024: € 711 duizend).

Aansluiting met de pensioenuitvoeringskosten in de jaarrekening
De kosten van de pensioenuitvoering komen overeen met de kosten zoals opgenomen in de jaarrekening.

5.6 Projectkosten

Naast de reguliere kosten voor het pensioenbeheer en vermogensbeheer maakt het pensioenfonds ook eenmalige kosten voor projecten. In 2025 is aan de projecten € 1.229 besteed (2024: € 1.189).

(bedragen x € 1.000)	**Bedrag incl. BTW**
Transitievergoeding	180
Wet toekomst pensioenen	1.049
Totaal	**1.229**

Transitievergoeding

In juni 2020 besloot het bestuur om de pensioenuitvoering over te brengen van AGH naar TKP Pensioen. Er zijn door TKP kosten gemaakt voor de implementatie van de pensioenuitvoering die in vijf jaarlijkse termijnen worden betaald. In 2025 was hiervoor de laatste termijn verschuldigd.

Wet toekomst pensioen (Wtp)

In september 2022 startte het bestuur samen met de sociale partners de projectgroep Wtp. In 2024 is de projectgroep wtp omgevormd tot een stuurgroep. Deze stuurgroep had tot taak om ten behoeve van de sociale partners een transitieplan op te stellen. Door de stuurgroep Wtp worden kosten gemaakt voor het rekenwerk, een projectleider en (vanaf 2024) een onafhankelijk voorzitter. De sociale partners hebben circa € 59 duizend bijgedragen aan de gemaakte kosten. Daarnaast is vanaf 2024 een bestuurlijke projectgroep Wtp werkzaam. Deze projectgroep heeft tot taak de verdere voorbereiding van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel voor te bereiden. Adviesbureau Montae voert de regie in deze projectgroep.

5.7 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Het pensioenfonds heeft een passief beleggingsbeleid waarmee het bestuur mede beoogt het aantal transacties te beperken en de kosten laag te houden.

De totale kosten voor vermogensbeheer in 2025 zijn uitgekomen op € 3.924 duizend (2024 € 4.106 duizend). De kosten worden afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen van 2025 van € 1.100 miljoen (2024: € 1.066 miljoen).

(bedragen x € 1.000)	Bedrag incl. BTW	% van het belegd vermogen
Vermogensbeheerkosten	3.597	0,33%
Transactiekosten	327	0,03%
Totale vermogensbeheerkosten	**3.924**	**0,36%**

De kosten kunnen voor de verschillende vermogensbeheercategorieën worden onderverdeeld naar de volgende componenten:

(bedragen x € 1.000)

Kostencomponent	Algemeen*	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten**	Subtotalen
Beheerkosten	691	756	147	433	468	2.495
Prestatievergoedingen	0	0	0	0	0	0
Bewaarloon	41	0	0	0	0	41
Belastingen	0	0	0	0	0	0
Overige kosten	1.061	0	0	0	0	1.061
Transactiekosten	0	188	101	38	0	327
Subtotalen	**1.793**	**944**	**248**	**471**	**468**	
Totale kosten vermogensbeheer						**3.924**

**) de in deze kolom genoemde kosten zijn niet te splitsen naar de verschillende vermogenscategorieën **) Deze kolom betreft de LDI pool. De LDI pool bestaat uit derivaten (renteswaps) en staatsobligaties.*

Toelichting kosten uitvoering vermogensbeheer

- De totale vermogensbeheerkosten bestaan uit de vermogensbeheerkosten en de transactiekosten. De vermogensbeheerkosten zijn ten opzichte van 2025 licht gestegen en bedragen € 3.597 duizend (2024: € 3.559 duizend). De relatieve kosten (kosten afgezet tegen het belegd vermogen) bedragen 0,33% (2024 0,33%).
- De beheerkosten van beleggingen zijn opgebouwd uit vermogensbeheervergoedingen en de vergoeding aan de fiduciair beheerder. De fondsen en de kosten zijn onderwerp van scherpe monitoring. Het pensioenfonds belegt passief en gebruikt generieke benchmarks, die goed aansluiten bij de beleggingscategorieën. Hier worden geen additionele kosten voor gemaakt.
- Prestatieafhankelijke vergoedingen zijn vergoedingen die de vermogensbeheerders extra ontvangen wanneer vooraf gestelde prestatie maatstaven worden gerealiseerd. Over 2025 is door het pensioenfonds, net als in eerdere jaren, geen prestatieafhankelijke vergoeding betaald.

- Overige kosten: dit betreft onder meer kosten die binnen de beleggingsfondsen gemaakt worden voor specifieke rapportages op het gebied van ESG-risico's, de accountant, governancekosten, de bijdrage toezichthouder en dergelijke. Deze kosten worden door het beleggingsfonds inzichtelijk gemaakt en de kosten worden aan het beleggingsfonds onttrokken en toegerekend aan het pensioenfonds middels een evenredig verdeling over de participanten. Daarnaast zijn diverse kosten van de custodian hieronder verantwoord.
- De transactiekosten zijn berekend op basis van de kosten van in- en uittreding in de beleggingsfondsen en op basis van een inschatting van de transacties binnen de fondsen. Over 2025 bedroegen de totale transactiekosten € 327 duizend (2024: € 547 duizend). Uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2025 bedragen de transactiekosten 0,03% (2024 0,05%).

Oordeel vermogensbeheerkosten

Landelijk lag het driejaarsgemiddelde over de periode 2022-2024 voor de benchmark van de kosten van het vermogensbeheer op 0,32% in de peergroup, terwijl deze kosten voor het pensioenfonds over die periode gemiddeld 0,29% bedroegen (bron: Bell kostenbenchmark 2024). De peergroup bestaat uit 80 Nederlandse pensioenfondsen met een belegd vermogen tot € 3 miljard. De peergroup maakt geen onderscheid tussen actief of passief beleggende fondsen.

De grootste component van de kosten zijn de beheerkosten. Het pensioenfonds belegt voor aandelen en vastrentende waarden in fondsen, die passief beleggen tegen lage kosten. Het pensioenfonds participeert voor vastgoed en hypotheken eveneens in fondsen, die uitsluitend beleggen in Nederland. De kosten van deze fondsen zijn relatief veel hoger dan aandelen en vastrentende waarden, maar deze fondsen zorgen wel voor diversiteit binnen de portefeuille. Het pensioenfonds monitort alle de managers op kwartaalbasis middels een scorecard op verschillende onderdelen. Een onderdeel is de hoogte van de fee. De fondsen waarin belegd wordt scoren ten opzichte van vergelijkbare alternatieven zeer gunstig. Een ander onderdeel van de beoordeling is de lange en korte termijn performance. De fondsen scoren redelijk tot goed op performance. Drie vastgoedfondsen waarin het pensioenfonds participeert hebben een hold status, het vierde fonds staat op buy.

Naast de beheerkosten maakt het pensioenfonds kosten voor fiduciair management bij CTI en het beheer van de LDI-portefeuille door CTI. Voor deze specifieke werkzaamheden worden prijsafspraken gemaakt voor een langere periode. Het bestuur toetst bij het opnieuw vastleggen van de prijs de markt. De prijs is voor het laatst in 2022 overeengekomen.

Het bestuur is van mening dat gelet op de beleggingsmix, de fee van de beleggingsfondsen, en de additionele kosten voor beheer de kosten ter hoogte van 0,33% van het gemiddeld belegd vermogen nog steeds passend zijn. Het bestuur heeft zich ten doel gesteld de kosten in vergelijking met andere pensioenfondsen laag te laten zijn omdat de beleggingsportefeuille passief en relatief eenvoudig is. Dit bespaart monitorings- en governancekosten. Het bestuur wil dit met name omdat de opgebouwde pensioenen van de doelgroep relatief laag zijn, waardoor hoge kosten onevenredig zwaar wegen.

Aansluiting met de jaarrekening

De Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie nemen naast de directe kosten ook de indirecte kosten mee en maken expliciet onderscheid tussen de vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de jaarrekening zijn alleen de kosten die direct bij het fonds ad **€** 1.690 duizend in rekening zijn gebracht opgenomen (2024: € 1.299 duizend). De pensioenbeheerkosten die zijn toegerekend aan het vermogensbeheer vallen hier onder. De beheerkosten en transactiekosten worden onttrokken aan de fondswaarde van het betreffende fonds waar in wordt geparticipeerd en zijn in de jaarrekening onderdeel van het beleggingsrendement.

5.8 Kosten beloning fondsorganen

Het beloningsbeleid van het fonds bestaat sinds 1 januari 2020 uit een vaste jaarlijkse vergoeding. Deze vaste vergoedingen worden jaarlijks verhoogd conform de loonstijging in de kappersbranche (CAO Kappersbedrijf). Bovenop de vaste vergoeding kan aanspraak gemaakt worden van een opslag van 7,5% voor alle kosten zoals bijvoorbeeld reis- en verblijfkosten, opleidingskosten, kantoorkosten en representatiekosten. Voor leden van het verantwoordingsorgaan is deze opslag 10%. Stagiairs ontvangen 1/3 deel van de beloning.

Beloningsbeleid 2025

Orgaan	Beloning
Bestuursleden	€36.554
Voorzitters bestuur	€54.832
Lid raad van toezicht	€12.826
Voorzitter raad van toezicht	€17.102
Verantwoordingsorgaan	€3.948
Onkostenvergoeding	7,5% van de beloning voor bestuur, raad van toezicht en trainee
	10% van de beloning voor verantwoordingsorgaan

Per lid van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan was de uitgekeerde beloning (exclusief onkostenvergoeding) in het boekjaar:

Bestuur	Periode	VTE	Functie	Beloning
Regina Schoutsen	1-1 t/m 31-12	0,3	Werkgeversvoorzitter	€ 54.832
Tim van der Rijken	1-1 t/m 31-12	0,2	Bestuurslid	€ 36.554
Michel Pet	1-1 t/m 31-12	0,2	Bestuurslid	€ 36.554
José Meijer	1-1 t/m 31-12	0,2	Bestuurslid	€ 36.554
Peggy Wilson	14-4 t/m 31-12	0,3	Werknemersvoorzitter	€ 41.124
Paul van Gent	21-7 t/m 31-12	0,2	Bestuurslid	€ 19.293
Gerard Sirks	1-1 t/m 11-07	0,2	Bestuurslid	€ 19.381
Isabelle Jennekens	1-6 t/m 31-12	nvt	Stagiair bestuur	€ 7.108

Raad van toezicht	Periode	VTE	Functie	Beloning
Hennie de Graaf	1-1 t/m 31-12	0,2	Voorzitter	€ 17.102
Ruben Beil	1-1 t/m 31-12	0,1	Lid	€ 12.826
Hans Peters	1-1 t/m 31-12	0,1	Lid	€ 12.826
Alex de Haas	1-1 t/m 31-12	nvt	Stagiair Raad van Toezicht	€ 4.275

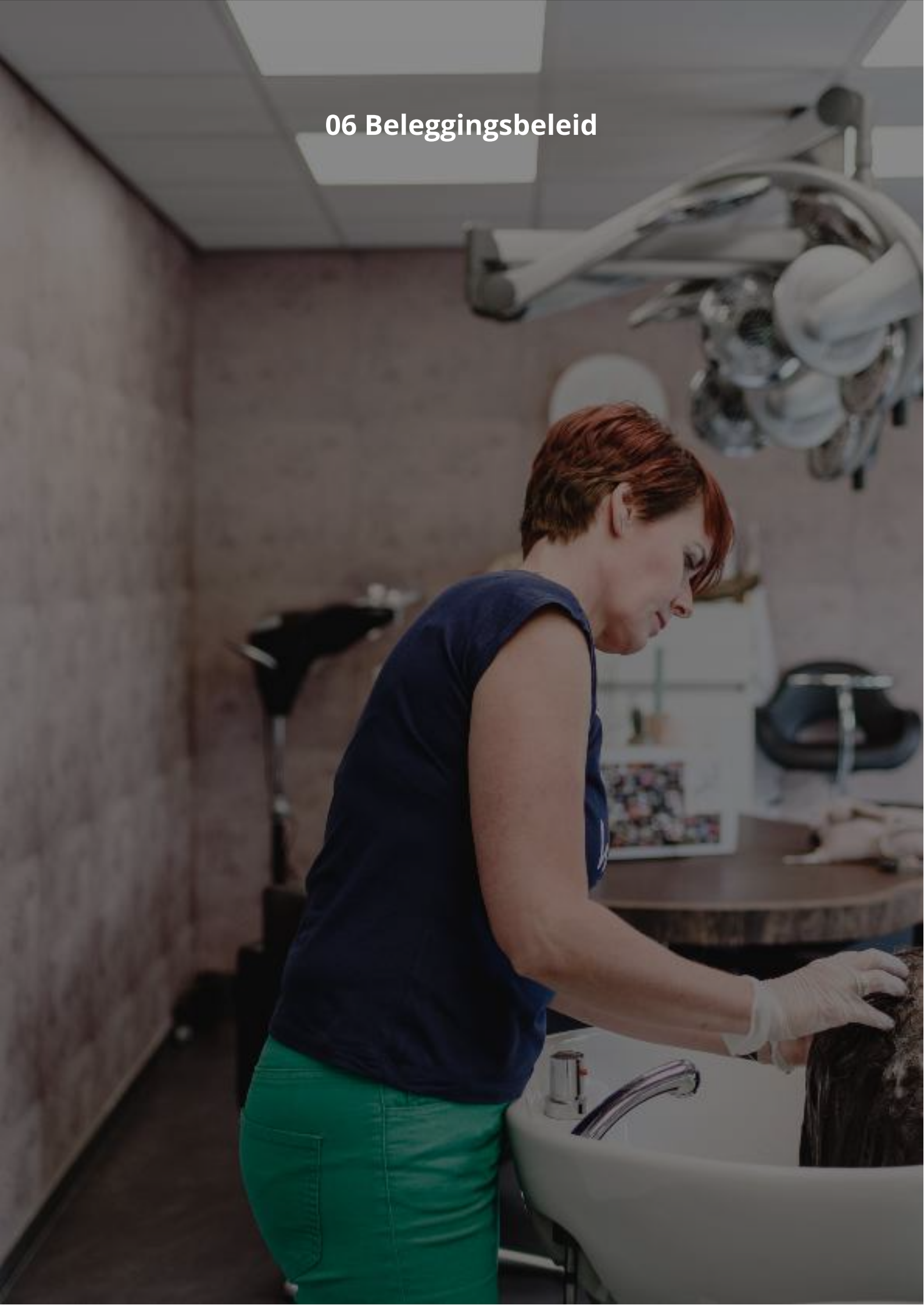
Verantwoordingsorgaan	Periode	VTE	Functie	Beloning
John Kerstens	1-1 t/m 31-12	nvt	Voorzitter	€ 3.948
Hajo Laman	1-1 t/m 31-12	nvt	Lid	€ 3.948
Ben van Raaij	1-1 t/m 31-12	nvt	Lid	€ 3.948
Jeroen Paardekooper	1-1 t/m 31-12		Stagiair verantwoordingsorgaan	€ 1.316

Cumulatief waren de kosten van de beloningen van de fondsorganen in het boekjaar:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Bestuur	306	290
Raad van Toezicht	51	43
Verantwoordingsorgaan	17	16
Totaal	**374**	**349**

De verhoging van de beloningen is gekoppeld aan de cao-verhoging in de kappersbranche. De cao-verhoging in de branche bedroeg in 2025 4,0%. De verhoging van de beloning van de bestuurders, leden van raad van toezicht en verantwoordingsorgaan bedroeg derhalve per 1 januari 2026 4,0%.

06 Beleggingsbeleid



6.1 Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

Het bestuur heeft beleggingsovertuigingen vastgesteld als basis voor het beleggingsbeleid. Van belang is onder andere risicomanagement, kostenbeheersing, een goed gediversifieerd en duurzaam beleggingsbeleid en begrijpelijke investeringen.

I. De lange termijn strategische invulling is leidend en er wordt slechts in beperkte mate van afgeweken.
II. Passief beleggen is het uitgangspunt.
III. Bij elke lange termijn beleggingsbeslissing maakt het bestuur een afweging tussen rendement, risico, kosten, complexiteit en Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB).
IV. De risico-rendementsverhouding van de portefeuille verbetert door diversificatie
V. Een illiquiditeitspremie bestaat. Door onze lange termijn beleggingshorizon is het mogelijk deze illiquiditeitspremie te incasseren.
VI. Het effect van valutarisico is op de lange termijn neutraal.
VII. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen leidt tot een positief risico-rendementsprofiel.

6.2 Marktontwikkelingen – terugblik op 2025

Economische ontwikkelingen

Belangrijke thema's en ontwikkelingen

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

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

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

Economie

Het jaar 2025 werd gekenmerkt door extreme volatiliteit en onzekerheid, voornamelijk gedreven door de handelsoorlog geïnitieerd door president Trump. De economische ontwikkelingen vertoonden een golfbeweging van optimisme naar pessimisme en weer terug.

Bij aanvang van het jaar heerste groeioptimisme in de VS door Trump's plannen voor belastingverlaging, deregulering en investeringen in AI en energie. In de eurozone daarentegen was sprake van groeipessimisme door de zwaar onder druk staande maakindustrie. Dit beeld kantelde echter gedurende het jaar door Trumps onvoorspelbare beleid en de forse stimuleringsplannen in Duitsland (infrastructuur en defensie) en de EU(defensie), die de groeivooruitzichten voor Europa opwaarts bijstelden.

De Amerikaanse economie toonde opmerkelijke veerkracht ondanks de aanhoudende handelsoorlog. De groei in Q3 bedroeg 4,3% geannualiseerd versus 3,3% verwacht, hoewel de werkloosheid opliep naar 4,6% tegen het einde van het jaar. In de eurozone verbeterde het economisch momentum geleidelijk, met inkoopmanagers index boven de 50 en opwaartse bijstellingen van groeiramingen. China kampte daarentegen met een vertragende economische activiteit, ondanks stimuleringsmaatregelen van de overheid.

De consensusgroeiraming voor de VS voor 2025 bedroeg aan het begin van het jaar 2,1%, daalde tot 1,35% in mei en steeg uiteindelijk weer tot 2,0% in december. De consensusraming voor de groei in de eurozone nam aanvankelijk af van 1,0% tot 0,8% om vervolgens toe te nemen tot 1,4%.

De inflatieontwikkeling vertoonde een gunstig beeld in 2025. In de eurozone daalde de headline inflatie licht van 2,4% eind 2024 tot 2,1% op jaarbasis in november 2025. De kerninflatie nam iets af van 2,7% tot 2,4%. In de VS daalde de inflatie van 2,9% naar 2,7% en de kerninflatie van 3,2% tot 2,6%. De dienstensector bleef in beide regio's de voornaamste inflatiebron.

De handelsoorlog had aanvankelijk een verstorend effect op inflatieverwachtingen. De importtarieven leidden tot hogere inflatieverwachtingen in de VS (de 1-jaars USD inflatieswap steeg tijdelijk tot 3,45%), terwijl inflatieverwachtingen in de eurozone en China juist daalden, conform de economische theorie.

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

Financiële markten

Uitgezonderd euro staatsobligaties kernlanden, behaalden afgelopen jaar nagenoeg alle publiek verhandelde beleggingscategorieën een positief rendement uitgedrukt in euro’s. Aandelen opkomende markten waren de winnaar met een rendement van 17,3% op euro unhedged basis, nipt voor aandelen ontwikkelde markten (16,8% euro hedged). Ook alternatives rendeerden goed in 2025 met 12,4%, 9,7% en 7,8% respectievelijk voor Commodities (gedreven door metalen), Cat Bonds en Hedge Funds. Binnen de spread producten presteerden EMD HC en High Yield goed. De absolute verliezer afgelopen jaar waren Crypto’s met een negatief rendement van -26% op euro-hedged basis.

Ondanks extreme volatiliteit sloten aandelenmarkten 2025 positief af. De MSCI World Index bereikte op 25 december een nieuwe "all-time high". Het meest dramatische moment kwam op "Liberation Day" (2 april), toen Trump reciproke importtarieven aankondigde. Dit leidde tot een van de grootste dalingen in decennia, met een tweedaagse koersdaling van 14,7% voor de S&P 500 -de vijfde grootste tweedaagse daling sinds WOII. Het uitstel van tarieven op 9 april zorgde vervolgens voor de grootste dagelijkse stijging sinds 2008. Per saldo steeg de MSCI World Index in 2025 in lokale termen 19,5%. Drijfveren waren beter dan verwachte economische data, AI-optimisme, en uiteindelijk de handelsdeal tussen de VS en China. Europese aandelen lieten een outperformance zien versus Amerikaanse aandelen. De MSCI Emerging Markets Index steeg in lokale termen maar liefst 30,6%.

Index (31-dec-2024 = 100)
125
120
115
110
105
100
95
90
85
80
31-12-2024
28-02-2025
30-04-2025
30-06-2025
31-08-2025
31-10-2025
31-12-2025
Amerika (MSCI USA euro-hedged NR)
Europa (MSCI Europe euro-hedged NR)
Opkomende markten (MSCI Emerging Markets euro NR)

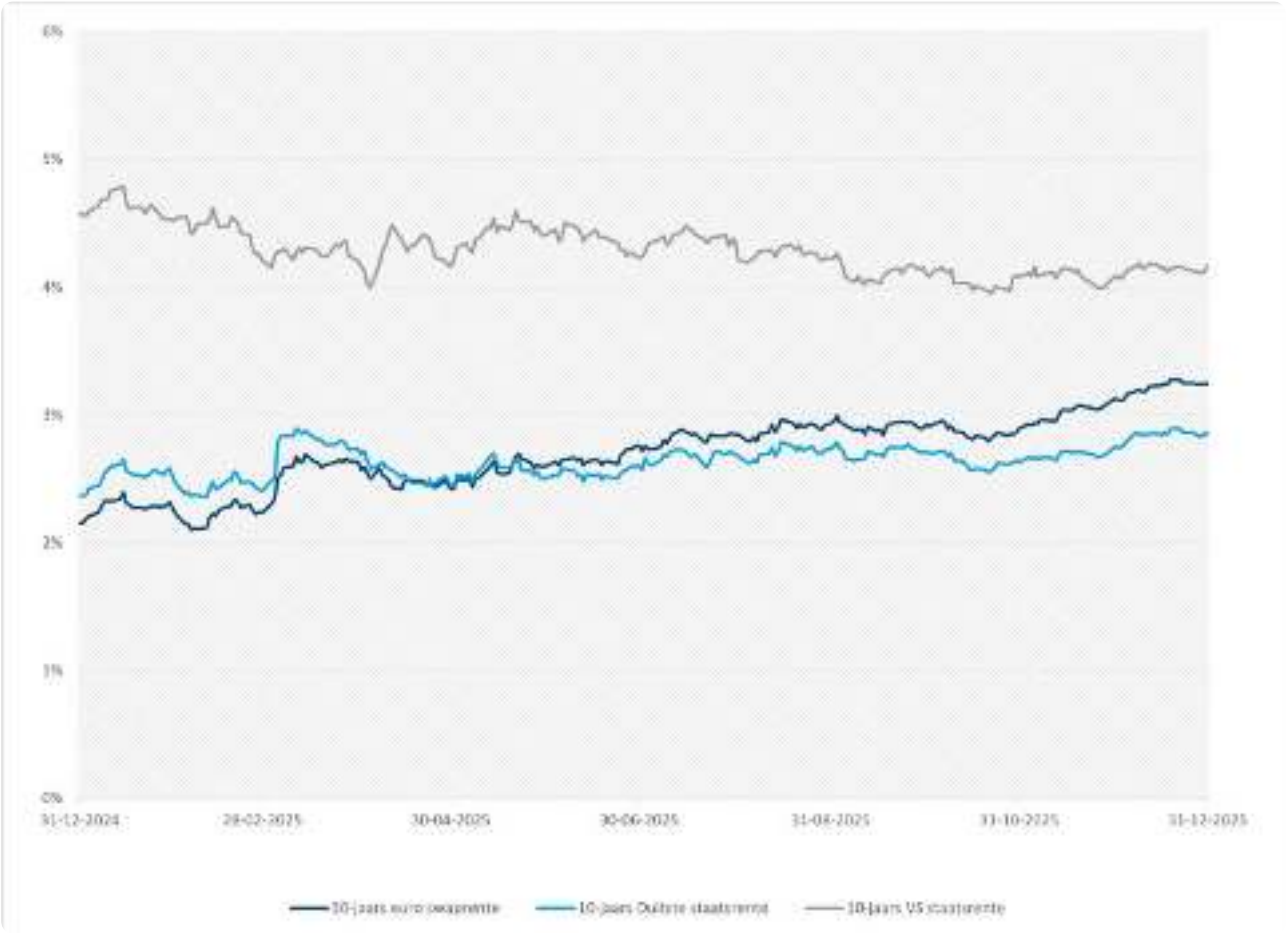
Financiële markten

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

Kijkend naar de Duitse staatsrentes was alleen sprake van een rentedaling in de zeer korte looptijden tot 1 jaar. Lange rentes lieten een stijging zien; de 30-jaars Duitse staatsrente met maar liefst 88 bps tot 3,48%. Voornaamste oorzaak zijn de forse fiscale stimuleringsplannen voor defensie en infrastructuur. Ook speelt mee dat de verruimingscyclus van de ECB beëindigd is.
De 30-jaars euro swaprente steeg in 2025 met 109 bps tot 3,24%. Dat is volledig gedreven door de reële rente die steeg tot 1,04%. De 30-jaars euro inflatieswap component veranderde nagenoeg niet en eindigde het jaar op 2,20%.

Voorts is vermeldenswaardig dat Franse staatsobligaties onder druk kwamen door politieke instabiliteit en een afnemende kredietwaardigheid. Franse staatsrentes handelen inmiddels op grofweg hetzelfde niveau als Italiaanse staatsrentes.

In Azië viel tot slot op dat Japanse staatsrentes fors zijn gestegen door een krapper BoJ beleid en oplopende inflatie, en in de lange looptijd segmenten nu zelfs hoger zijn dan in China.



Vooruitblik 2026

Economie

De economische vooruitzichten voor 2026 blijven gematigd positief ondanks toegenomen geopolitieke onzekerheid. De consensusgroeiramingen bedragen 2,1% voor de VS, 1,2% voor de eurozone en 4,5% voor China. Opmerkelijk blijft dat geen enkele analist een recessie voorspelt voor de VS noch voor de eurozone.

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

Inflatie en monetair beleid

De inflatievooruitzichten zijn gematigd, met de markt die voor de VS een inflatie van 2,3% op korte termijn inprijst en circa 2,5% op langere termijn. Voor de eurozone wordt een 1-jaars inflatie van 1,60% ingeprijsd, oplopend naar circa 2¼% over vijftien jaar. De consensus onder economen voorziet 1,8% inflatie in 2026 en 2,0% in 2027 voor de eurozone.

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

Financiële markten

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

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

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

6.3 Ontwikkeling van de beleggingsportefeuille

De ontwikkelingen op de financiële markten in 2025 hadden een zeer positief effect op de vermogenspositie van het pensioenfonds. De totale portefeuille had weliswaar een rendement van -/- 9,4%, maar het rendement op aandelen en vastgoed was positief en de rentestijging in 2025 zorgde voor een verlaging van de verplichtingen. Zo steeg de 30 jaars euro swaprente met ruim 100 basispunten.
Het rendement op de returnportefeuille bedroeg 14,6%**.** Met name de hoge rendementen op zowel de aandelen ontwikkelde markten als aandelen opkomende markten lagen hieraan ten grondslag. De rentestijging leidde tot een negatief rendement op de matching portefeuille van -25,4%, maar doordat de verplichtingen nog harder daalden was per saldo het effect op de financiële positie van het fonds zeer positief. De actuele dekkingsgraad steeg van 108,1 naar 129,3%. De beleidsdekkingsgraad nam toe van 108,0% tot 121,1%.

Gevoerd beleggingsbeleid

In 2025 is het strategisch beleggingsbeleid ongewijzigd vastgesteld. Op basis van de in 2024 uitgevoerde ALM-studie was al geconcludeerd dat het beleggingsbeleid nog paste bij de risicohouding en strategie van het pensioenfonds. Gezien de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zag het bestuur geen aanleiding om kort voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel het beleid te wijzigen.

In 2025 werd duidelijk dat het pensioenfonds in het nieuwe stelsel minder renterisico hoeft af te dekken. Met name het renterisico over de lange looptijden neemt sterk af. Het bestuur besloot vanaf het laatste kwartaal van 2025 geen rentegevoeligheid meer toe te voegen aan de 40 en 50 jaarslooptijdbuckets. In plaats van 40- en 50 jaarsswaps worden 20 en 30 jaarsswaps aangekocht. Hierdoor ontstaat op natuurlijke wijze een verkorte curvepositie.

Het fonds heeft in 2025 onderzoek verricht naar een andere samenstelling van de vastgoedportefeuille. Idee was om een deel van de woningportefeuille te verkopen en te beleggen in logistiek vastgoed. Het bestuur heeft uiteindelijk besloten hiervan af te zien onder meer vanwege de verwachte lange verkooptijd van de woningportefeuille in samenloop met een onderzoek naar de toekomst van het pensioenfonds. Daarnaast zou het toevoegen van logistiek aan de vastgoedportefeuille zorg dragen voor een verdere versnippering van deze portefeuille: naast woningen, winkels en zorg zou logistiek de vierde sector zijn binnen deze portefeuille, hetgeen meer governance met zich mee zou brengen.

De beleggingsadviescommissie heeft in 2025 veel aandacht gehad voor de geopolitieke risico's, waarbij met name de veranderende positie van de Verenigde Staten en de oorlogsdreiging aan de orde zijn geweest. Het gehele jaar is aandacht geweest voor het concentratierisico: elk kwartaal heeft de beleggingsadviescommissie zich laten informeren over het belang van de "Magnificent seven" in de beleggingsportefeuille.

Aandelen

Het pensioenfonds belegt zowel in aandelen ontwikkelde markten als in aandelen opkomende markten. De norm voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 23,2%, voor aandelen opkomende markten 10,0%. Einde verslagjaar lag het belang van beide portefeuilles onder de norm, respectievelijk 22,6% en 9,9%. Het in het verslagjaar behaalde rendement op aandelen bedraagt 16,7% (2024: 18,4%). Aandelen opkomende markten deden het met 18,4% (2024: 19,8%) nog iets beter dan de aandelen ontwikkelde markten die een rendement van 15,8% (2024: 14,4%) behaalden.

Het pensioenfonds belegt in aandelen door te participeren in twee beleggingsfondsen. Eén fonds belegt in aandelen ontwikkelde markten, een in aandelen opkomende markten.

Vastgoed

De vastgoedportefeuille van het pensioenfonds behaalde in 2025 een rendement van 10,2% (2024: 9,3%).

De beleggingen in woningen hadden een goed jaar, zowel het Achmea als het Amvest woningfonds behaalden een rendement van rond de 10%. Winkels deden het iets minder met een rendement van 6,0%, maar beter dan voorgaand jaar. Zorgvastgoed behaalde een rendement van 10,8%. Over de hele linie profiteerde de vastgoedportefeuille van de sterke huurstijgingen.

Hypotheken

De hypothekenportefeuille behaalde in 2025 een rendement van 0,1% (2024: 5,01%) De waarde van de hypothekenportefeuille nam licht af naar € 110,0 mln. Het risicovrije benchmarkrendement bedroeg over het verslagjaar -2,4%

Renteafdekking

Het afdekken van het renterisico vindt plaats via een zogenoemde maatwerk LDI pool. De maatwerk LDI pool bestaat naast renteswaps uit een liquiditeitenfonds en Euro staatsobligaties. Het strategisch beleid van het pensioenfonds ten aanzien van de renteafdekking is afhankelijk van de stand van de 30-jaars rente, waarbij zogenoemde triggerniveaus zijn afgesproken.

In lijn met het strategisch beleid is het matchpercentage vastgesteld op 65%. Dit percentage zal ongeacht verdere ontwikkelingen van de 30- jaarsrente, in 2026 verhoogd worden tot 80%. Dit ter bescherming van de dekkingsgraad bij overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

De rente is in 2025 aanzienlijk gestegen. De verplichtingen namen hierdoor sterk in waarde af. De beleggingen in de matchportefeuille daalden hierdoor ook sterk in waarde. De matchportefeuille deed dus wat verwacht werd. Het pensioenfonds dekt niet het gehele renterisico af, waardoor als gevolg van de sterke rentestijging het effect op de dekkingsgraad aanzienlijk was.

Obligaties (credits)

Naast de staatsobligaties die onderdeel zijn van de LDI-pool heeft het pensioenfonds een euro discretionair credit mandaat bij T-Rowe Price. T-Rowe Price is vanaf april 2024 de manager van onze credit beleggingen. Het mandaat van T-Rowe Price behaalde over 2025 een rendement van 3,2%.

6.4 Maatschappelijk verantwoord beleggen

6.4.1. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Pensioenfonds Kappers draagt door een zorgvuldig gekozen beleggingsbeleid zorg voor een goed en betaalbaar pensioen. Dit beleggingsbeleid wordt maatschappelijk verantwoord vormgegeven, waarbij waardecreatie op de lange termijn een van de leidende principes is. Aan dit principe geeft het fonds invulling via het identificeren en terugdringen van:

- duurzaamheidsrisico's die materieel kunnen zijn voor risico en rendement van de beleggingen.
- risico's dat ondernemingen waarin wordt belegd een negatieve impact hebben op duurzaamheid.

Het pensioenfonds heeft in 2025 het MVB-beleid geactualiseerd. Het beleid is gebaseerd op de volgende doelstellingen:

- Tegengaan van klimaatverandering door in te zetten op beperking van klimaatverandering.
  Vanuit meerdere perspectieven is klimaatverandering belangrijk voor Pensioenfonds Kappers. De gevolgen van klimaatverandering zijn nu reeds waar te nemen en zullen volgens de klimaatwetenschap alleen maar toenemen. Daarom is in 2015 het Akkoord van Parijs opgesteld, waarin landen zich hebben gecommitteerd de opwarming van de aarde onder de 2 graden Celsius te houden met als ambitie 1,5 graden. Pensioenfonds Kappers heeft voor twee activaklassen een beleggingsstrategie gekozen met een CO_2-reductiedoelstelling, namelijk voor aandelen en bedrijfsobligaties
- Tegengaan van mensen- en arbeidsrechtenschendingen door het voeren van een actief engagementbeleid. Pensioenfonds Kappers ziet engagement en stemmen als belangrijke middelen om een goede invulling te geven aan onze verantwoordelijkheid op MVB gebied en gaat actief met bedrijven het gesprek aan om naleving van de VN Global Compact en de VN Guiding Principles te stimuleren.
- Uitsluiten van beleggingen die op grond van internationale verdragen niet zijn toegestaan dan wel omdat het pensioenfonds van mening is dat engagement niet het juiste beleidsinstrument is. Met deze uitsluitingen wil Pensioenfonds Kappers voorkomen dat het bijdraagt aan controversieel gedrag en controversiële activiteiten. Met dit laatste worden met name bedrijven bedoeld die zich bezighouden met zaken die maatschappelijk of ethisch gevoelig liggen, zoals de productie van bepaalde wapens, tabak, of activiteiten die in strijd zijn met internationale verdragen of normen

Het pensioenfonds heeft een voorkeur voor eenvoud en let goed op de kosten. Om deze reden belegt het pensioenfonds voornamelijk in passieve beleggingsfondsen en heeft het geen rechtstreekse invloed op de keuze in welke ondernemingen wordt belegd. Immers, het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen waarbij individuele selectie van ondernemingen niet mogelijk is. Bij wijzigingen in het MVB-beleid evalueert het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin momenteel belegd is nog passend zijn bij het pensioenfonds.

6.4.2 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

De EU heeft haar doelen op het gebied van duurzaamheid vastgelegd in het EU Actieplan voor Duurzame Financiering. De informatieverordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) maakt daar deel van uit. Pensioenfondsen moeten voldoen aan de verplichtingen vanuit de SFDR en de Europese Taxonomie. De SFDR is ontworpen om de transparantie rondom duurzaamheidsrisico's te verbeteren en het risico van 'greenwashing' bij investeringsproducten te verminderen. Deze regelgeving stelt pensioenfondsen verplicht om uitgebreide informatie te verstrekken over hoe zij ESG-factoren (Environmental, Social, en Governance) integreren in de beleggingsproducten. De EU-Taxonomie dient hierbij als leidraad en biedt een gestandaardiseerd kader om te bepalen welke investeringen in economische activiteiten als duurzaam kunnen worden aangemerkt. Dit draagt bij aan een uniformere en geloofwaardige benadering van duurzaamheid binnen de financiële sector, en helpt beleggers om beter geïnformeerde keuzes te maken.

Pensioenfonds Kapper heeft in 2025 de volgende besluiten genomen:

- Het weegt de negatieve impact op duurzaamheidsfactoren mee in investeringsbeslissingen (hiermee laat het pensioenfonds de zogeheten ‘opt out’ van artikel 4 SFDR los);
- Het kiest voor een artikel 8 SFDR-classificatie, waarmee de pensioenregeling classificeert als een financieel product met duurzame kenmerken.
- Het publiceert jaarlijks een verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren, precontractuele informatie van het pensioenproduct en de hieraan gekoppelde periodieke informatie.

6.5 Samenstelling beleggingsportefeuille

Ultimo 2025 is sprake van een overweging in de returnportefeuille. De returnportefeuille bestaat uit aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en Nederlands vastgoed. De returnportefeuille is met een belang van 46,6% buiten de maximale bandbreedte van 43,2% getreden. De overweging is het gevolg van de goede behaalde rendementen in de returnportefeuille en de sterke daling van de waarde van de matchportefeuille als gevolg van de stijgende rente. Het aandeel van de illiquide beleggingen bedraagt 24,6% en is ten opzichte van de 2024 toegenomen met 2,1%-punt.

Onderstaande tabel laat de beleggingen in procenten zien per einde boekjaar.

Categorie	Weging 31 december 2025	Norm 2025	Belegd vermogen (* 1.000) 31 december 2025
Return portefeuille	46,59%	43,20%	496.542
Match portefeuille	53,41%	56,80%	569.200
Totaal portefeuille	**100,00%**	**100,00%**	**1.065.742**
- Liquide Returnportefeuille			
Aandelen	32,50%	33,20%	346.005
Liquide middelen	0,00%	0,00%	695
- Illiquide Returnportefeuille			
Vastgoed	14,10%	10,00%	149.842
Totaal Returnportefeuille	**46,59%**	**43,20%**	**496.542**
Match portefeuille			
Obligaties *)	21,20%	20,00%	226.144
Maatwerk LDI Pool **)	21,60%	26,80%	230.719
Hypotheken	10,50%	10,00%	112.337
Totaal Matchportefeuille	**53,41%**	**56,80%**	**569.200**

** Deze portefeuille bevat Bedrijfsleningen.*

** De in de balans onder ‘overige beleggingen’ opgenomen vorderingen zijn toegerekend aan de matchportefeuille (obligaties).*

*** De maatwerk LDI pool bestaat uit Eurostaatsleningen en renteswaps.*

6.6 Rendement van de beleggingsportefeuille

Het rendement van de portefeuille wordt afgezet tegen een meetlat (de benchmark) om de resultaten te kunnen beoordelen. Het rendement van de totale portefeuille over geheel 2025 bedroeg - 9,4%. Het benchmarkrendement bedroeg -9,6%. Het behaalde rendement was dus iets hoger. Uitgangspunt in het beleggingsbeleid is dat het pensioenfonds passief belegt. Als gevolg van dit passieve beleid is het verschil tussen het portefeuillerendement en het benchmarkrendement gering.

In de tabel hieronder worden de absolute rendementen per categorie en van de totale portefeuille van 2025 weergegeven.

Rendementen %	2025	Benchmark
Return portefeuille (46,6%)	14,60%	15,00%
Match portefeuille (53,4%)	-25,40%	-25,80%
Totaal portefeuille	**-9,40%**	**-9,60%**
Return portefeuille		
Aandelen	16,70%	17,10%
Liquide middelen	0,00%	0,00%
Vastgoed	10,20%	10,20%
Totaal Return portefeuille	**14,60%**	**15,00%**
Match portefeuille		
Obligaties	3,20%	3,20%
Maatwerk LDI Pool	-50,10%	-50,10%
Hypotheken	0,10%	-2,40%
Totaal Match portefeuille	**-25,40%**	**-25,80%**

Oordeel bestuur over behaald rendement

Hoewel het rendement met - 9,4% over 2025 negatief was, is het beleggingsjaar 2025 als goed te bestempelen indien in ogenschouw wordt genomen dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds flink verbetert. De dekkingsgraad steeg van 108,1% naar 129,3%. De returnportefeuille presteerde goed met een rendement van 14,6%. Het negatieve rendement van -25,4% op de matchportefeuille is veroorzaakt door een rendement van -50,1% op de LDI-portefeuille. Het pensioenfonds dekt strategisch 65% van het renterisico af. Door de sterk gestegen rente daalden de verplichtingen sterk in waarde en hiermee ook het deel van de beleggingen dat gebruikt wordt voor de afdekking van het renterisico.

Het pensioenfonds heeft een relatief eenvoudige, in hoofdzaak passieve, beleggingsstrategie. Dit laat zich mede zien doordat het pensioenfonds veelal participeert in beleggingsfondsen. Het behaalde rendement wijkt om deze reden ook niet significant af van het benchmarkrendement; ultimo jaar was sprake van een kleine outperformance van 0,2%.

Z-score

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen het werkelijke rendement van de portefeuille en het rendement van de benchmark die gebaseerd is op het strategisch beleid van het pensioenfonds. Een positief getal betekent dat de beleggingen van het pensioenfonds beter hebben gerendeerd dan de markt; bij een negatief getal geldt het omgekeerde. Bij de berekening worden ook de kosten in de beschouwing opgenomen.

Naast de jaarlijks berekende z-score wordt een zogenaamde performancetoets gedaan, waarvoor de z-scores over een periode van 5 jaren worden berekend. In het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 is opgenomen dat een aangesloten werkgever vrijstelling van de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds kan vragen als de performancetoets lager is dan 0. Het feitelijk behaalde rendement van het pensioenfonds ligt in die situatie over die periode van 5 jaar beduidend lager dan de benchmark. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2021 tot en met 2025. Indien de uitkomst van de performancetoets lager is dan 0, dan kan een werkgever vanaf 1 januari 2026 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2025 is een z-score behaald van 0,09 (2024: 0,03). De performancetoets over de periode januari 2021 tot en met december 2025 bedraagt 1,16 (2024: 1,29). Met de uitkomst van de performancetoets haalt het pensioenfonds de ondergrens van de norm. Het aanvragen van vrijstelling is op grond van de performancetoets dus niet mogelijk.

07 Communicatiebeleid

7.1 Ontwikkelingen

Communicatiebeleid

In het communicatiebeleid staan beleidsdoelen, strategieën en hoe de voortgang wordt gemonitord. Het communicatiebeleidsplan is opgesteld voor 2025-2027. Hier heeft in 2025 geen aanpassing meer op plaatsgevonden.

Toch is er in 2025 niet stilgezeten op het gebied van de visie van Pensioenfonds Kappers op de communicatie. Samen met een communicatieadviseur is er gekeken hoe de communicatie meer kappers specifiek kan worden. Pensioenfonds Kappers heeft in 2025 daarom ook een start gemaakt met het opzetten van een deelnemerspanel.Hiermee hoopt het fonds dichter bij de deelnemer te komen en de communicatie beter op hen af te kunnen stemmen.

Communicatiebeleid Wtp

Richting de Wtp wordt er gewerkt aan een communicatieplan ‘Inzicht in je nieuwe pensioen’ voor deelnemers en een communicatieplan ‘Werkgevers begeleiden naar het nieuwe pensioen’ voor werkgevers. Beide zijn gericht op de veranderingen naar het nieuwe pensioenstelsel. Het communicatieplan voor deelnemers wordt elk kwartaal geüpdatet met de nieuwste inzichten.

In 2025 zijn er weer stappen gemaakt om het communicatieplan Wtp specifieker te maken voor Pensioenfonds Kappers. Er is een kennismeting onder de deelnemers gehouden waaruit is gebleken dat maar een kleine meerderheid weet dat er een nieuw pensioenstelsel aankomt. Het kennisniveau van de deelnemers over de nieuwe pensioenregels is helaas nog niet voldoende. Door deze inzichten kan de communicatie weer gerichter op het kennisniveau opgesteld worden.

Communicatiejaarplan

Zoals elk jaar wordt er wettelijk verplichte communicatie verstuurd. Het communicatiejaarplan vult daarbij aan wat er daarnaast nog plaatsvindt op het gebied van communicatie. Dit jaarplan wordt op basis van het communicatiebeleidsplan opgesteld. De PCC monitort de activiteiten uit het jaarplan gedurende het jaar.

In 2025 is de focus geweest op het opzetten van een deelnemerspanel en het updaten van de website. De website is daarbij voorzien van foto’s uit de sector.

Er is een campagne ‘Pensioenkeuze’ uitgevoerd die gericht is op deelnemers van 62 jaar en ouder. Het doel van de campagne is om deelnemers gebruik te laten maken van de pensioenplanner. De deelnemers ontvingen informatie over hun pensioenkeuzes en met de planner krijgen zij een goed inzicht in hun pensioenmogelijkheden en het effect daarvan op het uiteindelijke pensioen.

E-mailadressen zijn voor de communicatie van een pensioenfonds van groot belang. Daarom is er akkoord gegeven om brieven in enveloppen met QR-codes te sturen. Via deze QR-code kan er gemakkelijk een e-mailadres doorgegeven worden als deze nog niet bij het fonds bekend is.

Het Pensioenfonds Kappers bleef ook in 2025 gebruik maken van het transitie FTK.

7.2 Communicatiedoelen

Het pensioenfonds heeft als ultieme communicatiedoelen ‘Zelfredzaamheid’ en ‘Relatie’. Het pensioenfonds wil graag dat de deelnemers en werkgevers zo veel mogelijk betrokken zijn bij het pensioenfonds. Dat ze in actie komen wanneer dat nodig is en dat ze vertrouwen hebben in zichzelf om inzicht in hun pensioen te krijgen. Alle activiteiten en uitingen van het pensioenfonds zijn gericht om een goede relatie.

7.3 Terugblik

Naast bovengenoemde ontwikkelingen zijn dit de onderwerpen waar het pensioenfonds in 2025 ook aandacht aan heeft besteed in de communicatie:

- Financiële situatie;
- Wijzigingen in het pensioenreglement;
- Jaarverslag 2024;
- (G)UPO 2025;
- Gegevens aanleveren via UPA (voor werkgevers);
- Tijdige premiebetaling (voor werkgevers);
- Digitale facturering (voor werkgevers);
- Premie 2026;
- Transitieplan naar de nieuwe pensioenregeling zoals overeengekomen door ANKO, FNV Mooi en CNV;
- Hoorrecht van verenigingen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers bij transitie;
- Digitalisering: uitvraag van e-mailadressen van deelnemers via de werkgevers;
- Nieuwe regels voor pensioen;
- Pensioenkeuzes;
- Toeslagverlening;
- Pensioenfonds blijft gebruik maken van soepele regels: voortgezette deelname aan het transitie-FTK;
- Invoering Wet digitale overheid: alleen nog met DigiD of een ander elektronisch identiteitsbewijs (eID) inloggen op onze website.

08 Risicobeheer

8.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij de inrichting van het integraal risicomanagement (hierna IRM) en de beheersing van de risico's. Er vindt een terugblik en een vooruitblik plaats op het IRM. De belangrijkste thema's rondom IRM worden hierin toegelicht.

8.2 Inrichting IRM

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit conform de missie, visie, strategie en de doelstellingen zoals beschreven in de ABTN. Bij de uitvoering loopt het pensioenfonds risico's. Het pensioenfonds heeft een IRM-beleid opgesteld waarin wordt toegelicht wat de bestuurlijke visie op risico's is, wat de risicostrategie is en op welke wijze het pensioenfonds het risicomanagement heeft ingericht. Deze inrichting betreft zowel de governance als het risicomanagementproces. De governance met betrekking tot risicomanagement is gebaseerd op het 'Three Lines Model'.

Het intern toezicht wordt uitgeoefend door de raad van toezicht. De raad van toezicht heeft periodiek contact met alle drie de lijnen en met de externe accountant.

Governance risicomanagement

Eerste lijn	Tweede lijn	Derde lijn	Vierde lijn
Risico-eigenaar	*Controlefunctie*	*Interne audit*	*Intern toezicht*
Primaire verantwoordelijkheid voor risicobeheersing	Identificatie, meting, monitoring en rapportage van risico's op normenkader	Beoordeling van de opzet en effectiviteit van risicomanagement en interne beheersing	Toezicht op adequate risicobeheersing
1. Bestuur	1. Sleutelfunctie risicobeheer 2. Sleutelfunctie actuariaat 3. Compliance en privacy officer	1. Sleutelfunctie interne audit 2. Accountant 3. Certificerend actuaris	1. Raad van Toezicht

Het proces van risicomanagement kent de volgende stappen:

Evaluatie risicomanagementsysteem

In 2022 heeft het bestuur de inrichting van het risicomanagement aangepast door de sleutelfunctiehouder extern aan te stellen en de risicocommissie te vervangen door een IRM-bestuursoverleg. In maart 2023 heeft het bestuur de nieuwe IRM-structuur geëvalueerd en concludeerde het bestuur dat de nieuwe structuur effectief en

toekomstbestendig is. In december 2023 is deze conclusie door middel van een interne audit op de effectiviteit van het risicomanagement bevestigd. In 2025 is de inrichting van het risicomanagement niet gewijzigd.

Uit het IRM-beleid blijken de ambitie en doelstellingen van het pensioenfonds met betrekking tot IRM. Als onderdeel van de inrichting maakt het pensioenfonds bewust onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's

Voor een instelling zoals een pensioenfonds behoort het bewust aangaan en beheersen van financiële risico's, om de doelstellingen te realiseren, tot de kerntaken. Financiële risico's betreffen enerzijds risico's die voortkomen uit het aangaan van pensioenverplichtingen (actuariële risico's) en anderzijds uit het beleggen van de bijbehorende bezittingen (beleggingsrisico's).

Risicohouding (attitude)

Het pensioenfonds heeft in overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan een risicohouding vastgesteld. Deze risicohouding moet worden gezien in samenhang met de missie, visie, strategie en doelstellingen van het pensioenfonds en is bepalend voor het beleggingsbeleid en daarmee voor de mate waarin het pensioenfonds blootstaat aan financiële risico's. Naast een kwalitatief, meer beschrijvend karakter, is de risicohouding concreet ingevuld in samenhang met de keuze van het gewenste beleggingsbeleid. Deze concrete, kwantitatieve, invulling van de risicohouding gebeurt middels de ondergrenzen van het pensioenresultaat op de korte termijn en de grenzen voor het vereist eigen vermogen op de lange termijn. De kwantitatieve uitwerking is vastgelegd in de ABTN.

Risicocategorieën (identificatie)

De financiële risico's worden onder meer gemeten door middel van een periodieke ALM-studie. Aan de hand van het door DNB opgelegde standaardmodel voor het bepalen van het vereist eigen vermogen worden specifiek op gebied van solvabiliteit de financiële risico's gemeten. In onderstaande tabel zijn de onderscheiden risicocategorieën opgenomen.

Financiële risico's
S1 Renterisico
S2 Zakelijke waarde risico
S3 Valutarisico
S4 Grondstoffenrisico
S5 Kredietrisico
S6 Verzekeringstechnisch risico
S7 Liquiditeitsrisico
S8 Concentratierisico
S9 Operationeel risico
S10 Actief beheer risico

Niet-financiële risico's

Naast financiële risico's wordt het pensioenfonds bij de uitvoering geconfronteerd met niet-financiële risico's. Niet-financiële risico's betreffen enerzijds risico's die voortkomen uit het uitbesteden van vermogensbeheer en pensioenbeheer en anderzijds uit bestuurlijke processen (interne en strategische risico's).

Risicohouding (attitude)

Ook op het gebied van niet-financiële risico's heeft het pensioenfonds een risicohouding bepaald. Deze risicohouding is bepalend voor de gewenste mate van beheersing van de verschillende risico's. Het bestuur voert minimaal eenmaal per jaar een risico analyse uit en beoordeelt ieder kwartaal of de risico's in voldoende mate worden beheerst. De wijze van vaststelling van de risicohouding voor niet-financiële risico's sluit aan bij methodiek van de analyse van de financiële risico's. De risicohouding wordt uitgedrukt in een risicomatrix waarin kans en impact zijn opgenomen. De risicomatrix is opgenomen in het risk self-assessment van het fonds. De methodiek is verder toegelicht in paragraaf 8.3 Inzicht in risico's en beheersmaatregelen.

Risicocategorieën (identificatie)

Met betrekking tot niet-financiële risico's worden de risicocategorieën uitbesteding en bestuurlijke processen onderscheiden. De categorie uitbesteding omvat vermogensbeheer en pensioenbeheer. De categorie bestuurlijke processen omvat intern en strategisch.

Uitbesteding		**Bestuurlijke processen**	
Vermogensbeheer	**Pensioenbeheer**	**Intern (Bestuur en compliance)**	**Strategisch**
Kwaliteit	Kwaliteit	Kwaliteit	Afhankelijkheid
Continuïteit	Continuïteit	Continuïteit	Verandervermogen
IB	IB	IB	Draagvlak en externe beeld-
Integriteit	Integriteit	Integriteit	vorming
Custodian	MVO	Juridisch	
ESG		MVO	
MVO			

Een aantal categorieën is verder onderverdeeld in enkele subcategorieën.

Frauderisico's

Bij het identificeren en inschatten van risico's besteedt het fonds specifieke aandacht aan het inschatten van frauderisico's. Het bestuur heeft een risicoselfassessment uitgevoerd om de frauderisico's bij zowel het fonds als de uitbestedingspartners in beeld te brengen. De belangrijkste frauderisico's die hierbij zijn benoemd zijn het verduisteren van pensioengeld, het declareren van niet verrichte werkzaamheden en het vervalsen van documenten en/of handtekeningen. Het fonds mitigeert en beheerst deze frauderisico's door zowel op organisatie- als procesniveau beheersmaatregelen in te richten. De belangrijkste beheersmaatregelen bestaan hierbij uit het aanwezig zijn van een gedragscode, integriteitsbeleid, klokkenluidersregeling en het onafhankelijke toezicht. Middels de beoordeling van de ISAE-rapportages en compliancerapportages wordt voor zover mogelijk vastgesteld dat bij uitbestedingsrelaties geen fraude heeft plaatsgevonden.

8.3 Risico’s en beheersmaatregelen

Het risicomanagementproces begint bij het bestuur, dat de *attitude* (risicohouding) bepaalt. Samen met de risico-eigenaren (commissies en projectgroep) is het bestuur verantwoordelijk voor de *identificatie* (indeling naar categorieën) van risico's.

Risk self assessment (RSA)

Voor ieder van de geïdentificeerde risico-categorieën heeft het pensioenfonds concrete risicodefinities en –scenario’s vastgelegd. Deze zijn als basis gehanteerd voor een risico self assessment (hierna: RSA) waarmee is bepaald hoe groot het risico wordt ingeschat, zowel in termen van kans en impact als in termen van bruto (zonder beheersmaatregelen) als netto (ná beheersmaatregelen). De ingeschatte risico’s worden afgezet tegen de risicohouding en vervolgens wordt bepaald in hoeverre aanvullende beheersing wenselijk is. Dit betreft een kosten/baten afweging die kan leiden tot het aanpassen van beheersing, het overdragen naar een andere partij, het vermijden of het accepteren van het risico. De methodiek en uitkomsten van dit RSA zijn vastgelegd in het IRM-beleid. Deze uitkomsten vormen vervolgens de basis voor de monitoring en rapportage.

Monitoring en rapportage

Ter invulling van de monitoring van de risico's worden elk kwartaal monitoringsrapportages opgesteld van het vermogensbeheer, de pensioenuitvoering (door TKP), de pensioenzaken (met name actuariële en juridische zaken) en de bestuursondersteuning. Hierin wordt gerapporteerd over wijzigingen in risico’s en de beheersing van de risico's gedurende het kwartaal. Elk halfjaar wordt een strategische risicorapportage opgesteld waarin zowel terug als vooruit wordt gekeken. Naast de eerstelijns monitoringsrapportages stelt de sleutelfunctiehouder risicobeheer elk kwartaal een tweedelijns IRM-rapportage op. Hierin wordt het eerstelijns risicomanagement beoordeeld desgewenst aanbevelingen gedaan. Het bestuur bespreekt het IRM-beleid meerdere keren per jaar met de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Tijdens deze sessies besteedt het bestuur aandacht aan risico’s zowel in de interne als de externe omgeving.

Relevante risico’s

Het pensioenfonds loopt een groot aantal strategische en operationele (niet-) financiële risico’s. De meest relevante risico’s zijn de volgende.

Strategische risico’s

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is voor het fonds een grote uitdaging op inhoud, uitvoering en tijdigheid. De regelgeving is voor een groot deel af, maar wijzigingen op huidige set van regels zullen zeker nog volgen in komende jaren. Het stelsel vraagt grote veranderingen in de processen en systemen bij TKP. Dit risico beheerst het fonds door nauwgezet de ontwikkelingen te volgen, zich actief te laten informeren tijdens bestuursvergaderingen en themadagen, actieve monitoring van de voortgang bij de uitvoeringsorganisatie van de regeling en door het inhuren van extra projectcapaciteit om het bestuur te ondersteunen bij de vormgeving van beleid en de implementatie van de nieuwe regeling. Daarnaast vinden, indien dit naar het oordeel van het bestuur gewenst is, gesprekken plaats met de directie van TKP, al dan niet in gezamenlijkheid met andere pensioenfondsen die de uitvoering bij TKP hebben ondergebracht.

Daarnaast loopt het fonds strategische risico’s in de categorie “omgeving/verandervermogen”. Dit betreft risico's met oorzaak in het niet aan kunnen passen aan (structurele) veranderingen tegen acceptabele kosten. Hierbij moet met name gedacht worden aan (veranderende) maatschappelijke opvattingen (afnemend vertrouwen in pensioen(sector)), politieke ontwikkelingen (nieuwe pensioenstelsel) en technologische ontwikkelingen. De beheersing van dit risico geschiedt door veel aandacht te besteden aan de ontwikkeling van de kennis en kunde van het bestuur, periodieke afstemming met sociale partners over de toekomst(ige ontwikkelingen), het opstellen en periodiek bijstellen van een SWOT-analyse en oog voor de beheersing van de kosten. Het bestuur monitort de houdbaarheid van de uitvoering van de pensioenregeling verder jaarlijks op basis van meerdere kernindicatoren.

Tot slot ziet het bestuur zich geconfronteerd met steeds hogere uitvoeringskosten. Deze kosten, met name als deze worden omgerekend naar kosten per deelnemer of naar kosten als percentage van de pensioenuitkering, zijn naar oordeel van het bestuur moeilijk houdbaar. Dit, in combinatie met het door de sociale partners geuite wens tot consolidatie, hebben het bestuur doen besluiten in 2025 een onderzoek uit te voeren naar de mogelijkheden tot consolidatie. Hiertoe is op basis van door het bestuur gedefinieerde randvoorwaarden een onderzoek uitgevoerd naar de mogelijkheid tot consolidatie met pensioenfondsen die aan deze gestelde randvoorwaarden voldeden en openstaan voor een consolidatie. Uit dit onderzoek blijkt dat consolideren met een van deze pensioenfondsen geen significant verlagende impact op de kosten heeft. Het bestuur onderzoekt in 2026 ook andere alternatieven.

Financiële risico's

Het belangrijkste financiële risico is het renterisico, mede door de – ook in vergelijking met andere pensioenfondsen – zeer lange looptijd van de verplichtingen. Rentebewegingen beïnvloeden de marktwaarde van de verplichtingen en een deel van de beleggingen en leiden tot volatiliteit van de dekkingsgraad. Dit risico wordt met name beheerst door het nominale marktrenterisico versus de (nominale) verplichtingen af te dekken voor 65%.

Niet-financiële risico's

De uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds is nagenoeg volledig uitbesteed. Het fonds loopt in het kader van de uitbesteding een aantal niet-financiële risico's. Om deze risico's te beheersen heeft het fonds een uitbestedingsbeleid waaraan elke externe dienstverlener moet voldoen. Alvorens tot uitbesteding wordt overgegaan, voert het fonds een risicoanalyse uit. De kwaliteitseisen die aan uitbestedingspartijen worden gesteld, worden doorvertaald naar afspraken, procedures en voorwaarden die worden vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst en een Service Level Agreement (SLA). Ieder kwartaal wordt voor de drie belangrijkste uitbestedingsrelaties (Actor, CTI en TKP) een monitoringsrapportage opgesteld en besproken in het bestuur.

Het pensioenfonds onderkent in de uitbesteding IB-risico's als meest relevante. De belangrijkste zijn:
- IB-vertrouwelijkheid: de autoriteit en mogelijkheid tot het lezen, kopiëren of manipuleren van informatie en systeemcomponenten door personen die buiten een gedefinieerde groep gerechtigden ligt;
- IB-access: een uitbesteder is niet in staat zijn gegevens vanuit de IT-omgeving binnen een redelijk tijdsbestek te raadplegen of te wijzigen;
- IB-aanpasbaarheid: risico's met oorzaak in de IT doordat de uitvoerder niet in staat is tegen acceptabele kosten en acceptabele risico's veranderingen in de bedrijfsvoering door te voeren.

Naast de bij aanvang van een uitbesteding uitgevoerde risicoanalyse zijn er aanvullende beheersmaatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Dit zijn onder meer (de beoordeling van) periodieke SLA-, risico- en ISAE-rapportages, periodieke evaluatie van de dienstverlening en gerichte audits op de IT-omgeving (al dan niet in samenwerking met andere klanten van de uitbestedingspartij). Daarnaast staat het onderwerp IT met regelmaat op de bestuurlijke agenda om de kennis op peil te houden en de ontwikkelingen te volgen.

Boven de genoemde IB-risico's hangt het cyberrisico. Met de komst van de DORA-wetgeving in januari 2025 is de beheersing van dit risico verstevigd: met het informatieregister is de keten aan ICT-dienstverleners in beeld gebracht, de incidentenprocedure is aangescherpt en de awareness onder betrokkenen is vergroot.

8.4 Terugblik

Financiële risico's

De financiële positie van het pensioenfonds is afgelopen jaar verder verbeterd. De actuele dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2025 129,3% waarbij de indexatie van de pensioenen per 1 januari 2026 met 4,4% al ingerekend is. Op basis van het transitieplan van de sociale partners is voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel een dekkingsgraad van minimaal 107,5% nodig om te komen tot een evenwichtige overgang. Het bestuur streeft naar een minimale dekkingsgraad van 108,2% zodat alle doelstellingen behaald kunnen worden zoals het vullen van de reserves en het verlenen van compensatie bij afschaffen van de doorsnee premie.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om in 2025 de deelname aan het transitie-FTK voort te zetten. De redenen hiervoor zijn dat onder het transitie-FTK de kans op toeslagverlening hoger is, voortgezette deelname aan het transitie-FTK is consistentie in beleid en het sluit aan bij de herbevestiging van sociale partners om in te varen.

Niet-financiële risico's

Het in 2025 uitgevoerde RSA heeft tot minimale wijzigingen in het risicoraamwerk geleid. De risicotolerantiegrenzen zijn aangevuld en de beheersing van de risico's rondom Informatiebeveiliging (IB, voor heen IT) zijn aangescherpt.

Eigen risico beoordeling (ERB)

In 2023 heeft het bestuur een reguliere driejaarlijkse eigen risicobeoordeling (ERB) uitgevoerd. Uit deze ERB kwam naar voren dat het bestuur haar risicomanagement inzake informatiebeveiliging inclusief IT en ESG diepgaander kan uitwerken. Ook kwamen er nieuwe inzichten omtrent de beheersing van strategische risico's in beeld. Het bestuur heeft de hieruit voortvloeiende verbeteracties in gang gezet. In 2025 was een tussentijdse ERB gericht op de transitie naar de Wtp gepland, maar deze is doorgeschoven naar 2026 als gevolg van het uitstellen van de transitiedatum naar 1 januari 2028.

8.5 Vooruitblik

Op het vlak van financiële risico's is het fonds voor de korte termijn voornamelijk afhankelijk van externe ontwikkelingen op het gebied van de financiële markten en de rente. De premiedekkingsgraad ligt ultimo 2025 boven de actuele dekkingsgraad en draagt daarmee bij aan het herstel van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds dekt het renterisico van een deel van de lange termijn verplichtingen af met behulp van rentederivaten. Na de overgang naar het nieuwe stelsel zal het renterisico op de lange termijn nog beperkt worden afgedekt. Het pensioenfonds onderkent dat het afbouwen van de portefeuille met rentederivaten op de overgangsdatum een prijsrisico met zich meebrengt; niet duidelijk is hoe liquide de markt voor rentederivaten op de beoogde overgangsdatum zal zijn. Om deze reden werkt het pensioenfonds een strategie om te komen tot een verantwoorde afbouw van de (lange termijn) rentederivaten, zonder dat het renterisico in het huidige FTK-stelsel te veel toeneemt.

Het fonds werkt met een gevoeligheidsanalyse van het rente en marktrisico. In onderstaande figuur wordt kwantitatief aangegeven wat de gevolgen zijn voor de dekkingsgraad op marktwaarde op het niveau van 31 december 2025 bij een stijging/daling van de aandelen of een stijging/daling van de rente.

Marktdekkingsgraad scenarioanalyse

		Aandelen				
		-40%	**-20%**	**0%**	**20%**	**40%**
Rente	**2%**	126%	150%	174%	198%	222%
	1%	111%	130%	149%	168%	187%
	0%	99%	114%	128%	143%	157%
	-1%	89%	100%	111%	122%	133%
	-2%	81%	89%	97%	105%	113%

Wet toekomst pensioenen

Ook in 2025 zal de toekomst van het fonds, mede in relatie tot de Wtp, een belangrijk bestuurlijk onderwerp zijn. Dit zal van invloed zijn op zowel de risicoscenario's als de risico-inschattingen. Bij het Transitieprogramma Wtp is een separate risicoanalyse opgesteld die maandelijks gemonitord wordten elk kwartaal besproken word tin het bestuur. De Wtp leidt tot nieuwe risicoanalyses waarin wellicht nieuwe soorten risico's worden geïdentificeerd.

Het gebruik van Artificial Intelligence programma's neemt snel toe. Het pensioenfonds is in 2025 gestart met het ontwikkelen van een eigen AI-beleid. Naar verwachting wordt dit beleid begin 2026 vastgesteld. Daarna wordt het gebruik van AI door de uitbestedingsrelaties getoetst aan dit beleid.

09 Personalia

Bestuur

Het bestuur is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden	Eerste benoeming	Benoemd tot	Organisatie	Leeftijd
Namens werkgevers				
Regina Schoutsen	7 november 2024	7 november 2028	ANKO	72
Tim van der Rijken	19 februari 2020	19 februari 2026	ANKO	48
Namens werknemers				
Michel Pet	12 juli 2022	12 juli 2026	CNV	43
José Meijer	27 november 2022	27 november 2026	FNV Mooi	70
Namens pensioengerechtigden				
Peggy Wilson	14 april 2025	14 april 2029		56
Onafhankelijk deskundige				
Paul van Gent	21 juli 2025	21 juli 2029		62
Stagiaire				
Isabelle Jennekens	1 juni 2025	1 juni 2027	-	35

Peggy Wilson is per 14 april 2025 namens de pensioengerechtigden tot het bestuur toegetreden. De heer Van Gent is als onafhankelijk bestuurslid op 21 juli 2025 tot het bestuur toegetreden. De heer Sirks heeft op 11 juli 2025 het bestuur verlaten.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens	Leeftijd
John Kerstens	19 mei 2025	CNV / FNV Mooi	pensioengerechtigden	60
Hajo Laman	1 maart 2026	ANKO	werkgevers	51
Ben van Raaij	9 maart 2025	CNV / FNV Mooi	deelnemers	74
Jeroen Paardekooper	31 december 2025	-	-	39

Raad van toezicht

De raad van toezicht is op 31 december 2025 als volgt samengesteld:

Leden	Einde huidige zittingstermijn	Leeftijd
Hennie de Graaf	28 oktober 2027	68
Ruben Beil	1 januari 2029	38
Hans Peters	1 oktober 2026	64
Alex de Haas	31 augustus 2026	32

Uitbestedingspartijen

In onderstaande tabel zijn de partijen opgenomen waaraan taken zijn uitbesteed zoals benoemd in paragraaf 3.6 van het jaarverslag.

Bestuursondersteuning

Naam	Relatie
Cristine Oostendorp	Actor Partner in besturen
Jallysa den Heijer	Actor Partner in besturen
Herman Vos	Actor Partner in besturen

Pensioenbeheer

Naam	Relatie
Paul Everloo	CEO TKP Pensioen
Frits Bart	CCO TKP Pensioen
Joke Westenbrink	COO TKP Pensioen

Vermogensbeheer

Naam	Relatie
Gerben Borkent	Columbia Threadneedle Investments
Hans Fortuyn	Columbia Threadneedle Investments

Controle, ondersteuning en advies

Naam en relatie	Rol
Hamadi Zaghdoudi, WTW	Certificerend actuaris en sleutelfunctiehouder actuarieel
Evelien Vlastuin, Wijfmetbedrijf	Sleutelfunctiehouder risicobeheer en security officer
Niels Smit	Sleutelfunctiehouder interne audit
Harmen Pullen, TriVu	Compliance en privacy officer
Monique van Esch AAG, Achmea Pensioenservices	Adviserend actuaris
Janine van Muijlwijk-Duijzer RA, Forvis Mazars Accountants N.V.	Controlerend onafhankelijk accountant

10 Pensioenregeling, statuten, reglementen

10.1 Inleiding

De doelstelling van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. In dit hoofdstuk worden de kenmerken van de pensioenregeling, de volumeveranderingen en de wijzigingen in de statuten en reglementen besproken.

10.2 De kenmerken van de pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat vanaf 1 januari 2024 in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 18 jaar wordt. Tot eind 2023 startte de deelname aan de regeling vanaf de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 21 jaar werd.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 68 jaar.

Pensioengrondslag

De pensioengrondslag is het bruto jaarsalaris met een maximum van € 75.864,- (2024: € 71.628,-).

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2025 wordt 0,86% van het brutosalaris opgebouwd aan ouderdomspensioen (2024: 0,86%).

Partnerpensioen

In 2025 bedraagt het jaarlijks partnerpensioen voor elk opbouwjaar 0,602% van de pensioengrondslag (2024: 0,602%).

Wezenpensioen

Het wezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Premie

De premie bedraagt 13,9% (2024: 13,9%) van het (gemaximeerde) brutosalaris.

Toeslagenbeleid

Het bestuur besluit jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Toeslagen zijn altijd voorwaardelijk.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

10.3 Volumeveranderingen pensioenregeling

Pensioenuitkeringen

Het gemiddelde aantal pensioengerechtigden met een ouderdomspensioenuitkering was 3.702, met een gemiddelde jaarlijkse uitkering van € 1.658. Het aantal pensioengerechtigde nabestaanden was gemiddeld 838, met een gemiddelde jaarlijkse uitkering van € 1.471. Er waren gemiddeld 47 wezen die pensioen ontvingen, met een gemiddelde jaarlijkse uitkering van € 723. De bedragen zijn afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en de hoogte van het salaris.

Afkoop van het pensioen

Bij kleine pensioenen bestaat bij ingang van het pensioen de mogelijkheid tot afkoop van het pensioen. De afkoopgrens was € 613,52 (2024: € 592,51). In 2025 werd in 298 gevallen het pensioen afgekocht (2024: 264). Dit aantal heeft betrekking op ouderdomspensioen, (bijzonder) nabestaandenpensioen en wezenpensioen.

Individuele waardeoverdracht

Het pensioenfonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk alsook het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken. In 2025 waren er, behoudens waardeoverdrachten kleine pensioenen, 9 inkomende (2024: 9) en 94 uitgaande (2024: 115) waardeoverdrachten.

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- c.q. WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. Deze voortzetting is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid (volledig of gedeeltelijk). De hoogte van de pensioenopbouw wordt berekend op basis van de laatst bekende pensioengrondslag. Deze regeling had in 2025 op 985 arbeidsongeschikte deelnemers betrekking (2024: 912).

10.4 Mutatieoverzicht pensioenregeling

Aantallen verloop	Stand per 1 januari 2025	Bij in 2025	Af in 2025		Stand per 31 december 2025
		Totaal	Wegens overlijden	Overig	
Actieve deelnemers	20.444	3.402	15	3.426	20.405
Gewezen deelnemers	52.507	3.747	102	2.518	53.634
Pensioengerechtigden	4.433	475	106	60	4.742
waarvan Ouderdomspensioen (incl. TOP)	3.562	393	69	45	3.841
waarvan Arbeidsongeschiktheidspensioen	2	-	-	-	2
waarvan Partnerpensioen	824	73	37	9	851
waarvan Wezenpensioen	45	9	-	6	48
Totaal alle deelnemers	**77.384**	**7.624**	**223**	**6.004**	**78.781**

Toelichting bij het mutatieoverzicht

Actieve deelnemers

De ultimo stand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn. Tevens zijn de deelnemers opgenomen die pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan gaan om volledige

arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid.

Gewezen deelnemers

Het betreft deelnemers die in het verleden een dienstverband in de bedrijfstak hebben gehad en om deze reden pensioen hebben opgebouwd.

Pensioengerechtigden

Het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen voor deelnemers die met pensioen zijn gegaan, nabestaanden die vanwege het overlijden van een deelnemer recht hebben op een pensioenuitkering of arbeidsongeschikte deelnemers die recht hebben op een arbeidsongeschiktheidspensioen. Deelnemers die in 2025 met pensioen zijn gegaan, worden afgeboekt met de mutatie 'Anders' bij ‘Actieve deelnemers’ of ‘Gewezen deelnemers’. Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie bijgeboekt bij ’Pensioengerechtigden’ en de soort pensioenuitkering 'Ouderdomspensioen (incl. TOP)'.

10.5 Wijzigingen in fondsdocumenten

Deze paragraaf geeft een overzicht van de wijzigingen in de statuten en reglementen die in 2025 zijn doorgevoerd.

Statuten en verplichtstelling

De verplichtstellingsbeschikking van het pensioenfonds is in 2025 niet gewijzigd. De laatste wijziging vond plaats in 2023. Op 28 december 2023 publiceerde het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de huidige verplichtstelling in de Staatscourant. De wijziging betreft de verlaging van de toetredingsleeftijd aan de pensioenregeling naar 18 jaar met ingang van 1 januari 2024.

De statuten zijn op 23 december 2024 gewijzigd. Als gevolg van de in 2024 in werking getreden nieuwe Code Pensioenfondsen heeft het bestuur - in navolging van de Code - het aantal zittingstermijnen van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan in principe gemaximeerd tot twee termijnen van vier jaar. Hiervan kan eenmalig worden afgeweken indien het bestuur dit onderbouwt en dit deelt met de overige organen van het pensioenfonds.

In 2025 zijn de statuten niet gewijzigd.

Pensioenreglement

Het pensioenreglement is per 1 januari 2025 op de volgende punten gewijzigd:
- Opname van bepalingen dat in het geval dat een schijnzelfstandige alsnog als werknemer wordt bestempeld (door Belastingdienst of de rechter), niet alsnog met terugwerkende kracht pensioen wordt opgebouwd.
- In het tweede ziektejaar heeft de deelnemer opbouw over een pensioengevend loon van 100% (was 70%).
- Het minimale niveau van de invaardekkingsgraad van 95% is aangepast naar 100% (n.a.v. het in 2024 ingediende overbruggingsplan).
- regulier onderhoud

Vanaf 1 juli 2025 is het toeslagbeleid gebaseerd op de mogelijkheden die het transitie-FTK biedt. Tijdens de transitieperiode is vanaf 1 juli 2025 het toeslagbeleid als volgt vormgegeven:
- Geen toeslag wordt verleend als de beleidsdekkingsgraad van het fonds minder is dan 105%. Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt boven 105%, wordt gekeken welke toeslag op basis van de wettelijke voorschriften kan worden toegekend.
- De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds mag na toekenning van de toeslag niet onder de 107,5% of (indien hoger) de vastgelegde invaardekkingsgraad komen.
- Maatstaf voor de verhoging van de aanspraken en rechten blijft de CBS-consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens. Toeslagverlening vindt voortaan per 1 januari plaats; dit was 1 oktober. De referteperiode is gewijzigd naar de periode september - september (was mei - mei).

Uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is per 1 januari 2025 op één punt gewijzigd. Het betreft de opname van bepalingen dat in het geval dat een schijnzelfstandige alsnog als werknemer wordt bestempeld (door Belastingdienst of de rechter), niet alsnog met terugwerkende kracht pensioen wordt opgebouwd (het “geen premie wel recht” beginsel neutraliseren).

11 Raad van toezicht en Verantwoordingsorgaan

11.1 Raad van Toezicht

11.1.1 Inleiding

In deze jaarrapportage van de Raad van Toezicht (hierna: RvT) van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna: het pensioenfonds)doet de RvT verslag van de wijze waarop hij zijn wettelijke bevoegdheden heeft uitgevoerd. Daarbij is vooral aandacht geweest voor de kwaliteit van besturen zoals die zich uit in de governance, de bestuurlijke processen en de gehanteerde principes die aan het beleid ten grondslag liggen. De pensioenwet en de code pensioenfondsen vormen hierbij de referentiekaders. Voor wat betreft zijn eigen functioneren hanteert de RvT daarnaast ook de code van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector.

De RvT baseert zijn oordeel met name, maar niet uitsluitend op vergaderingen met het bestuur, het zijn van toehoorder bij vergaderingen van het bestuur en commissies, gesprekken met de sleutelfunctiehouders, de certificerend actuaris en de bestudering van de aangeleverde documenten.

Het verslagjaar stond voor een groot deel in het teken van werkzaamheden gerelateerd aan de Wet Toekomst Pensioenen (hierna: Wtp). Daarnaast is tijd en aandacht besteed aan de toekomst van het fonds en de onderlinge samenwerking in het bestuur. De relatie met TKP heeft ook de nodige energie en inzet van het bestuur gevraagd.

De samenstelling van het bestuur is in korte tijd ingrijpend veranderd wat de nodige gewenning met zich brengt. Met name omdat de twee voorzitters van het bestuur binnen korte tijd vervangen zijn. Daarmee is ook de relatie met de RvT veranderd. Geconcludeerd kan worden dat de samenwerking tussen de RvT en het bestuur evenals de samenwerking met het verantwoordingsorgaan (hierna: VO) in het verslagjaar goed is verlopen.

11.1.2 Algemeen oordeel

De kennis en kunde van het huidige bestuur als geheel maar ook op individueel niveau is naar het oordeel van de RvT van een prima niveau. De bestuurlijke processen zijn op orde. De relatie met de sociale partners is sterk verbeterd.Het bestuur onderkent dat de toekomst van het fonds een beperkte horizon kent en inventariseert de mogelijke scenario's. Wel is besloten om eerst in te varen. De datum daarvoor is 1 januari 2028.

Een aandachtspunt in het verslagjaar was dat het bestuur – naar het oordeel van de RvT – pas laat actie heeft ondernomen op de ondersteuning bij het Wtp-project.Die ondersteuning was niet conform de verwachting. Daarop is uiteindelijk wel de nodige actie ondernomen, maar dat was aanleiding voor meer overleg tussen de voorzitter van de RvT en de voorzitters van het bestuur, zodat de RvT geïnformeerd blijft over de voortgang van het Wtp-traject.

Het bestuur werkt met een roulerend voorzitterschap. In 2025 heeft deze rol veel inzet gevraagd van de vigerende voorzitter. De voorzitter heeft met name meer regie genomen op het Wtp-traject. Daarnaast was haar rol als voorzitter bij het fonds relatief nieuw. Er waren de nodige uitdagingen en – zoals eerder geconstateerd – de samenstelling van het bestuur was ingrijpend gewijzigd.Geconcludeerd kan worden dat de inzet zijn vruchten heeft afgeworpen, maar het functioneren van het bestuur blijft een aandachtspunt gezien de samenwerking in de nog relatief nieuwe samenstelling en de hoeveelheid werkzaamheden omtrent de Wtp en de toekomst van het fonds.

Het algemeen oordeel is daarmee overwegend positief en de RvT heeft het vertrouwen dat het bestuur voldoende geëquipeerd is voor de uitdagingen waar het voor staat.

11.1.3 Financiële situatie van het Pensioenfonds

In 2025 is de financiële positie van het pensioenfonds sterk verbeterd. De actuele dekkingsgraad liep op van 108,1% eind 2024 tot 129,1% eind 2025. De beleidsdekkingsgraad liep op van 108,0% tot 121,1%. Het pensioenfonds profiteerde van de forse stijging van de kapitaalmarktrente, vooral de forse stijging van langlopende rentes zoals de swaprente van 20 en 30 jaar. De 10-jaars swaprente kende een stijging van 55 basispunten, de 20 en 30-jaars swaprente stegen met respectievelijk 87 en 107 basispunten. De swaprente is de basis om de verplichtingen contant te maken. Omdat een groot deel van de verplichtingen ver in te toekomst ligt,

kon de waarde van de verplichtingen afnemen met bijna 22%. Het sterke oplopen van de kapitaalmarktrente in combinatie met het in 2024 opnieuw vastgestelde beleid om slechts 65% van de verplichtingen af te dekken viel zeer gunstig uit voor de financiële positie van het pensioenfonds.

De forse verbetering van de financiële positie stelde het bestuur in 2025 in staat om sinds lange tijd weer te kunnen indexeren. Het bestuur besloot daartoe in november. Per 1 januari 2026 is een indexatie op basis van een AMvB toegepast van 4,4%. In haar besluitvorming heeft het bestuur gekeken of de indexatie voldoende evenwichtig uitpakt voor de verschillende groepen deelnemers, kijkend naar de leeftijd. Eén en ander is door het bestuur toegelicht op de website van het pensioenfonds.

Het fors oplopen van de dekkingsgraad betekent een gunstigere uitgangsituatie voor het moment van invaren in de nieuwe pensioenregeling. Invaren in de nieuwe regeling is in overleg met TKP, de pensioenuitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, nu gepland voor 1 januari 2028. Vanwege de forse stijging van de dekkingsgraad en de gunstige uitgangsituatie die dat biedt voor het invaren, heeft de beleggingsadviescommissie (BAC) verschillende mogelijkheden onderzocht om de dekkingsgraad te beschermen via het verhogen van de renteafdekking al dan niet in combinatie met het aanschaffen van een putoptie voor de aandelenportefeuille. Begin 2026 heeft het bestuur besloten de renteafdekking te verhogen van 65% naar 80%.

11.1.4 Code Pensioenfondsen

Met ingang van 1 januari 2024 is de herziene Code Pensioenfondsen van kracht en de RvT heeft een toezichtsvisie vastgesteld.

De RvT is positief over het feit dat het pensioenfonds vrijwel volledig voldoet aan de herziene Code Pensioenfondsen, waarbij voor norm 35 over de diversiteit in de fondsgremia geldt dat dit gedeeltelijk gebeurt. Het stappenplan om dit te verbeteren geeft vertrouwen. De inzet en goede begeleiding van stagiaires in alle gremia is hier een voorbeeld van. De wijze waarop het pensioenfonds invulling probeert te geven aan het versterken van de diversiteit binnen de diverse gremia verdient navolging. Daarnaast is de RvT positief over de diversiteit van het bestuur kijkend naar het verschil in achtergrond, kennis en competenties.

11.1.5 Werkzaamheden van en ontwikkelingen

Deze rapportage is besproken met het bestuur, vervolgens vastgesteld door de RvT en aangeboden aan het VO. In de vergadering van 16 juni 2026 heeft de RvT goedkeuring gegeven aan de vaststelling van het jaarverslag door het bestuur.

De contacten met het bestuur zijn intensief geweest via tussentijdse overleggen met het dagelijks bestuur én door het bijwonen van vergaderingen als toehoorder.

Mevrouw Wilson is op 14 april 2025 benoemd als werknemersvoorzitter en lid van de beleggingsadviescommissie.Op 21 juli 2025 is de heer Van Gent benoemd als bestuurslid en tevens voorzitter van de beleggingsadviescommissie. Daarnaast is mevrouw Jennekens gestart als stagiaire in het bestuur gedurende de periode van 1 juni 2025 tot en met 31 mei 2027. De samenstelling van de RvT en het VO is niet gewijzigd.

De RvT heeft overleg gehad met het bestuur, het VO en de sleutelfunctiehouders.

11.1.6 Opvolging aanbevelingen 2024

De RvT heeft in het vorige jaarverslag voor 2024 de volgende aanbevelingen gedaan:

Wtp-programma verder continueren met aandacht voor verschillende risico's.

De invaardatum van 1 januari 2027 is uitgesteld naar 1 januari 2028. Positief is dat de politiek heeft besloten tot verlenging van de franchise overgangsregeling tot 1 januari 2028. Wettelijk gezien kan het pensioenfonds niet nog later geplaatst worden en moet het bestuur dus zorgen dat de interne mijlpalen gehaald worden.Daarbij hoort ook het actief monitoren en sturen dat uitvoerders voldoende prioriteit blijven geven aan het pensioenfonds. Ook als er andere pensioenfondsen besluiten in 2028 in te varen. Ook de kosten voor de uitvoering blijven oplopen door o.a. de kosten die voor Wtp worden gemaakt. De RvT vraagt aandacht voor actieve monitoring en sturing zodat de kosten uitlegbaar blijven.

Door een nieuwe projectopzet en ondersteuning gedurende het verslagjaar heeft het bestuur extra aandacht gegeven aan het Wtp-traject en om in de volle breedte meer sturing te geven. Het bestuur heeft ervoor gekozen om het Wtp-traject anders op te pakken binnen de governance van het pensioenfonds met separate bestuursvergaderingen, een aparte voorzitter voor dit overleg, een kernteam binnen het bestuur en een nieuwe projectleider vanuit Montae. De RvT ziet hierdoor een sterke verbetering. Toch vraagt de RvT het bestuur om blijvend aandacht te houden voor de kwaliteit, tijdigheid en onderlinge afstemming tussen de uitbestedingspartijen.

Verder is de relatie met sociale partners in 2025 verbeterd. Sociale partners worden door het pensioenfonds actief meegenomen op Wtp-onderwerpen in de expert- en stuurgroep. Parallel aan het Wtp-traject loopt ook het vraagstuk over de toekomst van het pensioenfonds, waar de sociale partners ook in meegenomen worden.

Verdere opvolging geven aan IT en cyber security (DORA).

De RvT constateert dat het bestuur aandacht heeft voor IT en cyber security gerelateerde onderwerpen. Zo zijn de cyberweerbaarheidsstrategie en het IT-beleid door het bestuur vastgesteld, heeft het bestuur een tabletop cybercrisisoefening gedaan en heeft het bestuur in 2025 een start gemaakt met de verdieping in AI.Zij hebben zich een beeld gevormd van de impact voor het pensioenfonds en de belangrijkste uitbestedingspartijen. Het bestuur heeft kaders neergezet om te komen tot beleid.

Aandacht voor successieplanning n.a.v. code pensioenfondsen.

Het pensioenfonds heeft norm 37 van code pensioenfondsen met betrekking tot de zittingstermijnen statutair vastgelegd. Eerder heeft de RvT aandacht gevraagd dat door een strikte doorvoering van de code drie bestuursleden het pensioenfonds in 2030 zou gaan verlaten. Het bestuur heeft de verwachting uitgesproken dat het in 2030 wellicht niet meer bestaat en dit risico niet materieel wordt. Daarnaast blijkt dat door een andere benoemingstermijn niet drie maar twee bestuurders het pensioenfonds verlaten per 2030.

Voldoende aandacht en reflectie op ontwikkelingen op financiële markten en de impact hiervan op de financiële positie van het pensioenfonds, ook in relatie tot de overgang naar de Wtp en de huidige stand van de dekkingsgraad.

Door het oplopen van de kapitaalmarktrente, met name de rente op zeer langlopende leningen, zag het fonds de dekkingsgraad in 2025 sterk oplopen. De RvT stelt vast dat het bestuur gedurende het jaar constant aandacht gehad heeft voor de relevante ontwikkelingen op de financiële markten en de invloed die dat had op de dekkingsgraad. Het bestuur heeft naar aanleiding van de ontwikkelingen ook stappen genomen in reactie op de verbeterde financiële situatie. Het bestuur heeft gebruik gemaakt van de ruimte

die ontstond door voor het eerst sinds lange tijd te gaan indexeren. Ook is het fonds zich gaan voorbereiden op het verder afdekken van het renterisico. Begin 2026 is de renteafdekking verhoogd van 65% naar 80%. Daarnaast onderzoekt de BAC samen met het bestuur naar mogelijkheden op de bescherming van de dekkingsgraad verder vorm te geven.

Door de wisselingen in de bestuurssamenstelling blijvend aandacht voor de dynamiek binnen het bestuur..

Het is positief dat het bestuur dit jaar de zelfevaluatie heeft laten begeleiden door een extern bureau. De RvT merkt op dat er zowel binnen als buiten de bestuursvergaderingen aandacht wordt besteed aan zelfreflectie en hiernaar wordt gehandeld. De aanpassingen in het Wtp-traject en rolverdeling binnen het bestuur geven hier blijk van. Ook het borgen van een korte evaluatie na elke bestuursvergadering is positief.

Blijvend aandacht voor voldoende en kwalitatieve ondersteuning.

Het bestuur kijkt proactief naar de ondersteuning door te prioriteren, werk her te verdelen en gebruik te maken van nieuwe technologieën. Kijkend naar de Wtp, de toekomst verkenningen en het reguliere werk zal de druk naar verwachting niet snel afnemen. Oog voor key-person risk is hierin van belang. Tot slot is sturen op kwalitatief goede ondersteuning in het Wtp-traject vanuit externe bureaus van belang.

11.1.7 Aanbevelingen 2026

- Blijvend aandacht besteden aan het toekomstperspectief van het pensioenfonds, mede in het licht van het relatief hoge kostenniveau in verhouding tot de gemiddelde deelnemersaanspraak.
- Het Wtp-traject voortzetten, met blijvende aandacht voor de verschillende risico's die met de transitie samenhangen, en in het bijzonder ook de relatie tussen het Wtp-traject en het toekomstperspectief van het pensioenfonds.
- Zorg dat het bestuur in de vernieuwde samenstelling één geheel blijft op de twee grote uitdagingen (Wtp en toekomst van het pensioenfonds).
- De RvT moedigt het bestuur aan om met behoud van ieders rol de dialoog met de RvT te blijven benutten bij strategische en beleidsmatige vraagstukken.

11.1.8 Vooruitblik 2026

Ook in 2026 zal de implementatie van de Wtp veel aandacht van het pensioenfonds blijven vragen.Het project kent inmiddels een goede voortgang, maar er ligt nog een aanzienlijke hoeveelheid werk en er zijn diverse afhankelijkheden, onder andere van TKP. Het blijft van belang dat het bestuur nauw blijft samenwerken met alle betrokken partijen en gremia om een tijdige transitie te realiseren. De RvT heeft er vertrouwen in dat het bestuur zich ook in 2026 zal blijven inzetten om dit proces verder vorm te geven.

Naast de voortgang van de Wtp zal 2026 ook in het teken staan van de toekomst van het pensioenfonds. De RvT zal deze ontwikkelingen met belangstelling blijven volgen.

De RvT spreekt zijn waardering uit voor de inzet en betrokkenheid van het bestuur in een uitdagend jaar en verwacht dat ook de onderlinge samenwerking van het bestuur constructief zal worden voortgezet.

Woerden, 16 juni 2026

Hennie de Graaf, voorzitter

Hans Peters, lid

Ruben Beil, lid

Alex de Haas, stagiair

11.2 Reactie bestuur

Inleiding

In de gezamenlijke vergadering van 14 april 2026 heeft de raad zijn jaarrapport over 2025 aan het bestuur toegelicht. Naar aanleiding van deze vergadering is een definitieve versie van het jaarrapport opgeleverd die in het jaarverslag wordt opgenomen. Het voorstel is om in het jaarverslag 2025 de volgende reactie van het bestuur op te nemen bij het jaarrapport van de raad van toezicht.

Reactie Bestuur

Het bestuur en de raad van toezicht hebben in 2025 veelvuldig contact gehad. Het bestuur waardeert dat de leden van de raad van toezicht naast de reguliere bijeenkomsten regelmatig als toehoorder aanwezig zijn bij vergaderingen en themabijeenkomsten. Zowel op de reguliere ontwikkelingen als op de Wtp-transitie is de raad van toezicht daardoor goed aangehaakt.

Het bestuur heeft de zes aanbevelingen die de raad van toezicht in het jaarrapport 2024 deed ter harte genomen. Er zijn grote stappen gezet in (de projectorganisatie rondom) de implementatie van de Wtp. Ook was er veel aandacht voor DORA, Artificial Intelligence (AI) en de teamsamenwerking. Het positieve oordeel vanuit de raad over de opvolging van de aanbevelingen is met waardering ontvangen door het bestuur.De vier aanbevelingen die de raad van toezicht voor komend jaar benoemt, zijn grotendeels herkenbaar voor het bestuur en reeds onderhanden. De zorg van de raad van toezicht over de vernieuwde samenstelling van het bestuur wordt niet als zodanig herkent, en heeft naar mening van het bestuur al voldoende aandacht en opvolging gekregen.

Het bestuur bedankt op deze plaats de leden van de raad van toezicht voor hun bijdrage aan het functioneren van het pensioenfonds afgelopen jaar. Het bestuur blijft graag gebruik maken van het door de raad van toezicht aangeboden klankbord. Het bestuur wenst de leden veel succes bij hun werkzaamheden en spreekt het vertrouwen uit in een constructieve samenwerking in 2026.

11.3 Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan BPF Kappers bestaat uit drie leden, één namens deelnemers (de heer Van Raaij), één namens werkgevers (de heer Laman) en één namens pensioengerechtigden (de heer Kerstens). De heer Kersten is voorzitter van het verantwoordingsorgaan.

Wijzigingen samenstelling

De heer Paardekooper heeft op 31 december 2025 afscheid genomen van het verantwoordingsorgaan. Verder hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het verantwoordingsorgaan. De heer Kerstens is, zoals hierboven al vermeldt, herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Vergaderingen

In 2025 is het verantwoordingsorgaan regelmatig bij elkaar gekomen voor reguliere vergaderingen en een opleidingsmiddag. Zij vergaderde met de raad van toezicht en met het bestuur. Daarnaast zijn er in 2025 extra verdiepingssessies geweest gericht op Wtp.

Taken

De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in een reglement. Samengevat heeft het verantwoordingsorgaan een oordeelsbevoegdheid, een adviesrecht, het beoordelingsrecht van de uitvoeringskosten en de mogelijkheid voor een bindende voordracht in de raad van toezicht. In het kader van de Wtp heeft het verantwoordingsorgaan een verzwaard adviesrecht.

Oordeel

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan baseert het oordeel op:

- het bestuursverslag;
- de jaarrekening;
- de bevindingen van de raad van toezicht;
- de besprekingen met het bestuur;
- overige informatie.

In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies gegeven aan het bestuur over:

- Voorzitter VO (27 maart 2025)
- Overbruggingsplan 2025 (27 mei 2025)
- Uitvoeringsreglement 2025 (27 mei 2025)
- Vrijwillige aansluiting Justhair (1 juli 2025)
- Premie 2026 (1 oktober 2025)
- Communicatieplan Wtp (1 oktober 2025)
- Beloningsbeleid (27 november 2025)

Er zijn in 2025 geen negatieve adviezen gegeven door het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan doet statutair de voordracht voor leden van de raad van toezicht. In hun vergadering van 25 november 2024 hebben zij besloten de heer Beil voor een tweede termijn voor te dragen als lid van de raad van toezicht.

Rapport raad van toezicht

Het verantwoordingsorgaan heeft kennisgenomen van het rapport van de raad van toezicht en de mondelinge toelichting hierop op 11 mei 2026. Het verantwoordingsorgaan herkent zich in het geschetste beeld, onderschrijft de aanbevelingen aan het bestuur en heeft het rapport bij zijn oordeelsvorming betrokken.

Beleidsdoelstellingen voor 2025

Het verantwoordingsorgaan formuleert jaarlijks beleidsdoelstellingen. Voor het boekjaar 2025 heeft het verantwoordingsorgaan drie beleidsdoelstellingen geformuleerd, namelijk weloverwogen en evenwichtig invaren, vormgeving nieuwe regeling en contract, en uitvoeringskosten. Hieronder gaan wij nader in op deze doelstellingen en evalueren wij de gestelde doelstellingen:

1. Weloverwogen en evenwichtig invaren

De keuze voor invaren is een belangrijk aspect van de voorbereiding naar de Wtp, waar het verantwoordingsorgaan een grote rol in speelt. Om het adviesrecht vorm te geven, stelt het verantwoordingsorgaan als doel om een sessie te organiseren waarin het verantwoordingsorgaan door onafhankelijke deskundigen wordt bijgestaan in het beoordelen van de besluitvorming en het formuleren van een advies. Een heldere afweging met brede toelichting door het bestuur voor alle deelnemers is daarbij wenselijk. Een hulpmiddel voor het bestuur en het VO is een duidelijke/inzichtelijke rekentool waarmee diverse maatmensen doorgerekend kunnen worden in meer scenario's (goed/slecht weer).

Evaluatie: Het verantwoordingsorgaan constateert dat er hard gewerkt wordt aan het hele Wtp-traject, maar dat er in 2025 vertraging is opgelopen. Enerzijds doordat de invaardatum is verzet naar 1 januari 2028. Anderzijds in het Wtp-traject door de wisseling in de projectondersteuning. Eind 2025 is de projectondersteuning aangepast en daarmee zijn de juiste stappen genomen in het proces. Begin 2026 is een nieuwe projectplanning opgeleverd.

2. Toeslagverlening

Het verantwoordingsorgaan heeft begrepen dat het bestuur in 2025 voornemens is het toeslagbeleid te versoepelen. Het bestuur heeft deze mogelijkheid doordat het deelneemt aan het transitie-FTK. Het verantwoordingsorgaan ziet deze beleidswijziging als positief.Het verantwoordingsorgaan doet de aanbeveling om een zo ruim mogelijke toeslag te verlenen als dit op grond van de financiële positie mogelijk en verantwoord is.

Evaluatie: In 2025 is het toeslagbeleid aangepast zodat er voor transitie naar het nieuwe pensioenstelsel nog gebruik gemaakt kan worden van de versoepelde toeslagregels. Dat heeft er uiteindelijk toe geleid dat er een maximale toeslag van 4,4% verleend is per 1 januari 2026. Het verantwoordingsorgaan is hier zeer tevreden over.

3. Uitvoeringskosten

Het verantwoordingsorgaan acht het van belang dat de verhouding van de uitvoeringskosten en het pensioenresultaat voor de deelnemer in balans ligt en stelt wederom als doel om in 2025 kritisch te blijven op de reguliere kosten en de projectkosten van Wtp in relatie tot de pensioenaanspraken van de deelnemer. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur hierop ook focus heeft en mede n.a.v. de stijgende kosten de mogelijkheden tot consolidatie onderzoekt.Het verantwoordingsorgaan doet de aanbeveling om naast de kosten per deelnemer, de uitvoeringskosten ook te toetsen aan andere maatstaven.

Evaluatie: De uitvoeringskosten blijven een punt van aandacht. Het verantwoordingsorgaan ziet dat het bestuur er veel mee bezig is en dat ze sturen op de kosten. Dit betekent echter niet direct een daling in de kosten. Richting de toekomst wordt er gekeken hoe de kosten verlaagd kunnen worden. Dit gebeurt door onderzoek te doen naar de beste invulling van de pensioenvoorziening van de kappersbranche. Tijdens themadagen zijn er goede vergelijkingen gemaakt tussen pensioenfondsen en ook de Bell-rapportage liet weer zien dat de kosten bij Pensioenfonds Kappers hoog zijn. Het is positief dat er voor het toekomst project een werkgroep is opgericht. Het verantwoordingsorgaan blijft aandacht vragen voor dit onderwerp in het belang van de deelnemers.

Beleidsdoelstellingen 2026

Het verantwoordingsorgaan formuleert jaarlijks beleidsdoelstellingen. Voor het boekjaar 2026 heeft het verantwoordingsorgaan drie beleidsdoelstellingen geformuleerd:

1. 1. Beheerste overgang naar Wtp

Deze doelstelling komt voor 2026 terug, omdat de Wtp nog steeds van belang is. De keuze voor al dan niet invaren is een belangrijk aspect van de voorbereiding naar de Wtp even als de communicatie rondom het hele traject. Hier speelt het verantwoordingsorgaan een grote adviesrol in. Om het adviesrecht vorm te geven wordt het verantwoordingsorgaan door een onafhankelijk deskundige bijgestaan in het beoordelen van de besluitvorming en het formuleren van een advies. Een heldere afweging met brede toelichting door het bestuur voor alle deelnemers is daarbij wenselijk. Een hulpmiddel voor het bestuur en VO is een duidelijke/inzichtelijke rekentool waarmee diverse maatmensen doorgerekend kunnen worden in meer scenario's (goed/slecht weer).

2. Toekomst pensioenfonds

Het bestuur heeft als doel om in 2026 het commitment van sociale partners hebben op de beste toekomstige invulling van de pensioenvoorziening van de kappersbranche. Het VO wil daar de doelstelling aan toevoegen dat het een toekomstbestendig pensioen moet zijn met een goed pensioen voor de deelnemers.

3. Uitvoeringskosten

Wederom zal het verantwoordingsorgaan de uitvoeringskosten als beleidsdoelstelling benoemen. Het belang van de verhouding van de uitvoeringskosten en het pensioenresultaat voor de deelnemer moet meer in balans komen. Wederom vraagt het verantwoordingsorgaan daarom kritisch te blijven op de reguliere kosten en de projectkosten van Wtp in relatie tot de pensioenaanspraken van de deelnemer. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur hierop ook focus heeft en mede n.a.v. de stijgende kosten de mogelijkheden tot consolidatie onderzoekt.

Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft op grond van de gesprekken met het bestuur en de beoordeelde documentatie de volgende bevindingen over het verslagjaar 2025:

Deadlines Wtp
Een doel van het bestuur was om het Wtp implementatieplan voor 1 januari 2026 aan DNB op te leveren. Dit is niet gehaald mede door de nieuwe planning van TKP waar de transitie van Pf Kappers naar 1 januari 2028 is verzet. Het verantwoordingsorgaan ziet dat het bestuur en alle betrokkenen hard werken om de nieuw opgestelde deadlines te halen.

Verhouding en relatie met sociale partners
De verhouding tussen het bestuur en sociale partners is verbeterd. Het bestuur heeft blijvend aandacht om dit goed te houden. Dit doen zij door middel van vroegtijdige betrekking van sociale partners bij onderwerpen als Wtp en de toekomst van het pensioenfonds.

Communicatie tussen bestuur en verantwoordingsorgaan
Het verantwoordingsorgaan vindt alles wat er speelt in het pensioenfonds interessant en het bijwonen van themadagen wordt als zeer nuttig ervaren. Het verantwoordingsorgaan is vooral positief over de open en eerlijkheid van het bestuur. Toch zouden zij graag pro-actiever betrokken worden. Dit zou verbetert kunnen worden door elke vergadering van het verantwoordingsorgaan te beginnen met een update uit het bestuur.

Afhankelijkheid van pensioenuitvoerder en adviseurs
In de aanloop naar de Wtp blijkt dat er grote afhankelijkheid is van de pensioenuitvoerder en de adviseurs. Wanneer er een capaciteitstekort is, wordt dat direct gemerkt. Vooral als klein pensioenfonds is het soms lastig om prioriteit te vragen.

Toekomst pensioenfonds
Rondom consolidatie wordt een ‘jojo-effect’ gesignaleerd. Eerder was consolidatie al ter sprake gekomen. In 2025 is dat weer serieus opgepakt en eigenlijk ook weer afgesloten.Maar in 2026 gaat het toch weer opgepakt worden. Het is een thema wat al lang speelt. Positief is wel dat het bestuur het doel heeft om in 2026 het commitment van sociale partners hebben op de beste toekomstige invulling van de pensioenvoorziening van de kappersbranche.

Oordeel

Op grond van voorgaande bevindingen komt het verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf tot het oordeel dat:

- Het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- Het handelen van het bestuur in 2025 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- Het bestuur in 2025 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij het bestuur zich heeft ingezet om de belangen van alle betrokkenen evenwichtig af te wegen;
- Het bestuur in 2025 veel aandacht heeft gegeven aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het is jammer dat het nodig was de projectplanning te herzien, maar de noodzaak wordt gezien alsmede de verbetering die dat heeft opgeleverd;
- Het bestuur blijvend aandacht zal moeten schenken aan een goede relatie met sociale partners, niet alleen in het kader van de besluitvorming omtrent invaren als ook de implementatie van die besluitvorming, maar ook in relatie tot de toekomstige invulling van de pensioenvoorziening van de kappersbranche;
- Het bestuur moet blijven sturen op een verantwoorde beheersing van de uitvoeringskosten;
- Het bestuur is voortvarend bezig met de toekomst van het pensioenfonds na een aantal jaren van stilstand.

Vooruitblik 2026

De afgelopen jaren worden gedomineerd door twee grote projecten die beide veel langer duren dan van tevoren ingeschat. Richting de komende jaren zal dat nog zo blijven. De toekomst van het pensioenfonds en de weg naar de Wtp lopen langs elkaar, maar beïnvloeden elkaar ook. Hoe langer de Wtp duurt, hoe later er pas iets met de toekomst van het fonds gedaan kan worden. Het verantwoordingsorgaan blijft graag op de hoogte van het Wtp-traject en de toekomst van het pensioenfonds. Daarnaast monitort het verantwoordingsorgaan de ontwikkeling van de financiële positie in 2026 nauwlettend.

Ter bevordering van de diversiteit in het verantwoordingsorgaan wordt er weer gezocht naar een stagiair voor een periode van twee jaar.

Woerden, 16 juni 2026

Namens het Verantwoordingsorgaan van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

John Kerstens, voorzitter

Ben van Raaij, lid

Hajo Laman, lid

11.4 Reactie bestuur

Het bestuur heeft met waardering kennisgenomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan (VO)over 2025 en dankt het VO voor de constructieve en betrokken wijze waarop het zijn rol heeft vervuld. Het bestuur stelt vast dat het VO tot een positief oordeel komt en zich kan vinden in de wijze waarop het bestuur de belangen van alle stakeholders heeft afgewogen.

Toekomst van het pensioenfonds

Het bestuur onderschrijft het belang dat het VO hecht aan de toekomstbestendigheid van het fonds. In 2025 is dit vraagstuk opnieuw nadrukkelijk geagendeerd, mede in samenhang met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

In 2026 vindt naar aanleiding van het in 2025 uitgevoerde onderzoek naar de concsolidatiemogelijkheden verdere verdieping van de toekomstmogelijkheden plaats.Dit geschiedt mede in afstemming met sociale partners. Daarbij worden verschillende scenario's betrokken. Het bestuur blijft het VO actief betrekken bij deze ontwikkeling.

Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel

Het bestuur herkent de observatie van het VO dat de planning voor de Wtp-transitie is aangepast.Hoewel het verschuiven van de planning niet wenselijk was, concludeerde het bestuur dat deze verschuiving noodzakelijk was. Om te komen tot een beheerste en uitvoerbare implementatie is een volledig commitment van de uitvoerder TKP nodig en dat ontbrak. Het bestuur stuurt nu zeer strak op de planning en heeft een nieuwe, adequate inrichting van de projectorganisatie ingesteld.

Uitvoeringskosten

Het bestuur onderschrijft de blijvende zorgen van het VO over de ontwikkeling van de uitvoeringskosten. De kosten staan onder druk door toegenomen regelgeving, de voorbereidingen op de Wtp-transitie en de beperkte schaal van het fonds. Een belangrijk deel van de kostenstijging is incidenteel en transitie-gerelateerd. Het bestuur is met het VO van mening dat structurele kostenefficiëntie nauw samenhangt met de toekomstige inrichting en schaal van het fonds.

Governance en samenwerking

Het bestuur onderschrijft de constatering van het VO dat de relatie met sociale partners is versterkt.Het bestuur blijft inzetten op transparante besluitvorming en draagvlak. Ook wordt het VO, conform de aanbeveling, nog actiever en eerder in het besluitvormingsproces betrokken. Daarnaast blijft het bestuur aandacht houden voor de afhankelijkheid van uitvoerder en adviseurs, met name in het kader van de Wtp-transitie, en stuurt het op adequate beheersing van deze risico's.

Slot

Het bestuur constateert dat de bevindingen van het VO in belangrijke mate aansluiten bij de eigen gestelde prioriteiten. De aanbevelingen van het VO worden betrokken bij de verdere beleidsvorming en uitvoering. Het bestuur blijft zich inzetten voor een toekomstbestendig, beheerst en kostenefficiënt pensioenfonds, met het belang van de deelnemer centraal.

12 Ondertekening bestuur

Hoofdstuk 1 tot en met hoofdstuk 11 betreft het bestuursverslag. In de in hoofdstuk 13 opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2025 vermeld. In de bijlage staan de overige gegevens.

Woerden, 16 juni 2026

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf,

Regina Schoutsen
Werkgeversvoorzitter

Peggy Wilson
Werknemersvoorzitter

Tim van der Rijken
Bestuurslid

Michel Pet
Bestuurslid

Paul van Gent
Bestuurslid

José Meijer
Bestuurslid

Hennie de Graaf
Voorzitter Raad van Toezicht

Ruben Beil
Lid Raad van Toezicht

Hans Peters
Lid Raad van Toezicht

13 Jaarrekening 2025

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf de jaarrekening over boekjaar 2025 eindigend op 31 december 2025. In hoofdstuk 14 ‘Overige gegevens’ volgen de verklaringen van de certificerend actuaris en onafhankelijk controlerend accountant van het pensioenfonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro’s, tenzij anders is aangegeven.

13.1 Balans per 31 december

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(bedragen x € 1.000)			31-12-2025		31-12-2024
	Ref.				
ACTIVA					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	**1**				
Vastgoed beleggingen		149.842		139.931	
Aandelen		346.005		347.732	
Vastrentende waarden		562.881		640.420	
Overige beleggingen		7.014		5.980	
			1.065.742		1.134.063
Vorderingen en overlopende activa	**2**		12.012		11.678
Overige activa	**3**		5.031		5.598
TOTAAL ACTIVA			**1.082.785**		**1.151.339**
PASSIVA					
Stichtingskapitaal en reserves	**4**				
Beleggingsreserve		178.602		203.758	
Beleidsreserve		66.016		-117.854	
			244.618		85.904
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	**5**	807.687		1.031.510	
Voorziening voor operationele kosten	**6**	27.260		30.777	
			834.947		1.062.287
Overige schulden en overlopende passiva	**7**		3.220		3.148
TOTAAL PASSIVA			**1.082.785**		**1.151.339**
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)					
Actuele dekkingsgraad			129,3%		108,1%
Beleidsdekkingsgraad			121,1%		108,0%

13.2 Verantwoording van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2025	2024
	Ref.		
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	**8**	57.329	55.006
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	**9**	-109.057	98.841
Overige baten	**10**	-432	-393
TOTAAL BATEN		**-52.160**	**153.454**
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	**11**	8.451	7.740
Pensioenuitvoeringskosten	**12**	5.765	5.220
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	**5**	-223.823	97.518
Mutatie voorziening operationele kosten	**6**	-3.517	2.969
Saldo overdrachten van rechten	**13**	2.242	2.178
Overige lasten	**14**	8	18
TOTAAL LASTEN		**-210.874**	**115.643**
Saldo van baten en lasten		**158.714**	**37.811**
Bestemming van het saldo van baten en lasten			
Beleggingsreserve		-25.156	20.583
Beleidsreserve		183.870	17.228
Totaal saldo van baten en lasten		**158.714**	**37.811**

13.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)		2025		2024
KASSTROMEN UIT PENSIOENACTIVITEITEN				
Ontvangsten				
Ontvangen premies	56.847		55.236	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	1.039		1.091	
Overige ontvangsten	118		299	
		58.004		56.627
Uitgaven				
Betaalde pensioenuitkeringen	-8.367		-7.721	
Betaald in verband met overdracht van rechten	-3.270		-3.277	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-6.204		-5.527	
		-17.841		-16.526
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		**40.163**		**40.101**
KASSTROMEN UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN				
Ontvangsten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	70.317		414.287	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	12.186		7.532	
		82.503		421.819
Uitgaven				
Aankopen beleggingen	-121.287		-457.719	
Betaalde kosten vermogensbeheer	-1.684		-1.104	
		-122.971		-458.823
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**-40.468**		**-37.004**
Netto kasstroom		**-305**		**3.098**
Liquide middelen per 1 januari		6.031		2.933
Liquide middelen per 31 december		5.726		6.031
Mutatie liquide middelen		**-305**		**3.098**
De liquide middelen bestaan uit:				
- onderpandposities		0		0
- liquide middelen bij de vermogensbeheerder		695		433
- liquide middelen bij de pensioenuitvoerder		5.031		5.598
Liquide middelen per 31 december		**5.726**		**6.031**

13.4 Algemene toelichting

Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41178953, statutair gevestigd te Woerden (hierna het ‘pensioenfonds’) is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is statutair gevestigd in Woerden.
Adresgegevens: Pompmolenlaan 10C, 3447 GK Woerden

Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.
De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro’s, tenzij anders is aangegeven. In de tabellen opgenomen berekeningen zijn gebaseerd op niet-afgeronde bedragen; er kunnen zich derhalve afrondingsverschillen voordoen.

Het bestuur heeft op 16 juni 2026 de jaarrekening vastgesteld.

Vergelijking voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar met uitzondering van hetgeen vermeld onder het kopje 'Stelselwijziging'.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Voor de toelichting op de continuïteit wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname in de balans en staat van baten en lasten

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico’s met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Stelselwijziging

Op basis van de wijziging in RJ 610 voor boekjaar 2025 dient een voorziening te worden opgenomen voor operationele kosten. De RJ schrijft voor dat deze voorziening als separate balanspost wordt opgenomen als voorziening operationele kosten als onderdeel van de technische voorziening (RJ 610.257a). Op basis van RJ 140.208 dient deze stelselwijziging ook retrospectief toegepast te worden op de cijfers van boekjaar 2024, zoals in dit jaarverslag opgenomen. Zie onderstaande tabel waarin de gemuteerde posten zijn opgenomen met daarin zichtbaar de verwerkingswijze in de jaarrekening 2024 en de doorgevoerde aanpassing ten behoeve van de jaarrekening 2025.

De stelselwijziging heeft geen gevolgen gehad voor vermogen, resultaat en de dekkingsgraad.

(bedragen x € 1.000)	**Jaarrekening 2024**	**Aangepaste vergelijkende cijfers**	**Mutatie**
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.062.287	1.031.510	30.777
Voorziening operationele kosten		30.777	30.777-
Totaal	**1.062.287**	**1.062.287**	**0**

Op basis van de wijziging in RJ 610 voor boekjaar 2025 is de uitsplitsing van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten vervallen. De toelichting op de mutatie technische voorzieningen is in het verloopoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. De wijziging heeft geen gevolgen gehad voor vermogen, resultaat en de dekkingsgraad.

Schattingswijziging

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende posten in de financiële opstelling. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2025 is onderstaande wijziging doorgevoerd:

- De opslag voor toekomstige uitvoeringskosten is aangepast van 3% naar 3,4% van de netto technische voorziening. De voorziening voor operationele kosten stijgt daardoor met 3.074. Het effect op de dekkingsgraad is -0,3%-punt.

Dekkingsgraden

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen op de totale technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden verantwoord in de staat van baten en lasten, onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Vreemde valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en de presentatie valuta van het pensioenfonds. Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voorvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen worden verantwoord in de staat van baten en lasten en zijn opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. De gehanteerde koersen van de belangrijkste valuta zijn:

	31-12-2025	31-12-2024
CHF	0,93	0,94
DKK	7,47	7,46
GBP	0,87	0,83
HKD	9,14	8,04
NOK	11,85	11,76
SEK	10,83	11,44
SGD	1,51	1,41
USD	1,17	1,04

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

De beleggingen voor risico pensioenfonds bestaan uit de financiële instrumenten van het pensioenfonds.

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling

daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Reële waarde

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen de reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd.

Na eerste opname worden vastgoedbeleggingen, aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen als volgt gewaardeerd:

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Dividenden worden in de staat van baten en lasten verantwoord onder directe beleggingsopbrengsten op het moment dat het recht van de entiteit wordt gevestigd. In het geval van beursgenoteerde effecten is dit de datum waarop het aandeel ex-dividend gaat. Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Couponrente wordt in de staat van baten en lasten verantwoord onder directe beleggingsopbrengsten. Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Derivaten
Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van waarderingsmodellen.

Alle gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden verantwoord in de staat van baten en lasten onder indirecte beleggingsopbrengsten.

Overige beleggingen

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Securities lending

Beleggingen die in het kader van een securities lending contract worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor deze beleggingen. Indien uit hoofde van een securities lending programma als zekerheid beleggingen zijn ontvangen worden deze beleggingen en de daarmee samenhangende verplichtingen niet in de balans opgenomen. Alle uit het securities lending programma voortvloeiende baten en lasten worden volgens het toerekenbeginsel over de looptijd van de betreffende transacties verantwoord onder de (in)directe beleggingsopbrengsten.

Vorderingen en overlopende activa

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

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Overige activa

Onder overige activa worden onder meer liquide middelen opgenomen voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden betreft. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de overige beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

Beleggingsreserve

De beleggingsreserve is een bestemmingsreserve, die niet ter vrije beschikking staat, om alle risico's, zoals vastgelegd in de Regeling Pensioenwet onder vaststelling vereist eigen vermogen op te kunnen vangen. Deze bestemmingsreserve wordt wel meegenomen in de bepaling van de dekkingsgraad.

Beleidsreserve

De beleidsreserve bevat het resterende gedeelte van het eigen vermogen van het pensioenfonds. Deze reserve wordt gemuteerd door het resultaat nadat de beleggingsreserve op het juiste niveau wordt gebracht.

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds wordt gewaardeerd tegen reële waarde conform de grondslagen van het fonds. De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

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

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

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

- *Gehanteerde rekenrente*
  De gehanteerde rekenrente is de rentetermijnstructuur zoals door DNB gepubliceerd per 31 december 2025. Deze komt voor het pensioenfonds overeen met een gemiddelde rekenrente van 3,18% (eind 2024: 1,95%).
- *Overlevingstafels*
  Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024. Om rekening te houden met het gegeven dat de populatie van het fonds af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, is een leeftijdsafhankelijke en geslachtsafhankelijke correctiefactor op de sterftekansen toegepast. De correctiefactor voor een partner is gelijk aan de factor voor een deelnemer.
- *Partnerfrequentie*
  De berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt voor pensioendatum bepaald op basis van partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt uitgegaan van een bepaalde partner.
- *Leeftijdsverschil man – vrouw*
  Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw (2024: idem).

- *Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen*
  Voor de dekking van het wezenpensioen is een opslag van 3% (2024: idem) toegepast op het nog niet ingegaan medeverzekerde nabestaandenpensioen, zolang de hoofdverzekerde de pensioenrichtleeftijd nog niet heeft bereikt.
- *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*
  Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de technische voorziening voor het arbeidsongeschikte deel berekend als 90% (2024: idem) van de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.
- *IBNR (Incurred but not reported)*
  De technische voorziening ter dekking van het risico van toekomstige premievrijstelling wordt vastgesteld als de som van de opslag in de premie van het huidige jaar en de opslag in de premie van het voorgaande jaar. De opslag bedraagt 6,5% (2024: idem) van de actuariële koopsom (inclusief uitvoeringskosten).
- *Onvindbaren*
  Niet opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

Voorziening operationele kosten

De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde) en is vastgesteld op basis van de contante waarde van de verwachte toekomstige uitvoeringskosten. Op basis daarvan is bepaalde dat de voorziening 3,4% (2024: 3,0%) van de netto technische voorzieningen bedraagt.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden alle rechtspersonen aangemerkt waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid kan worden uitgeoefend. Ook statutaire bestuurders of andere sleutelfunctionarissen in het bestuur van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.
Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Premiebijdragen

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

Beleggingsresultaten

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

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

Directe beleggingsopbrengsten
Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer
Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

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

Toeslagverlening
Bij het bepalen van het resultaat wordt rekening gehouden met de per 1 januari van het volgende jaar toegezegde toeslagverlening.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de 1-jaarsrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen
Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorzieningen betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Wijziging marktrente
Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering ten opzichte van de forward-rente zoals die op 1 januari is berekend voor 31 december van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Wijziging actuariële grondslagen
Een aanpassing van de actuariële grondslagen of methoden in het verslagjaar leidt tot nieuwe eisen ten aanzien van de prudentie van de grondslagen. Indien de grondslagen wijzigen(bijvoorbeeld als gevolg van aanpassing van de sterftegrondslagen) wordt dit resultaat hier vermeld. Het resultaat op incidentele mutaties betreft de verhoging van de opslag voor excassokosten in het boekjaar van 3,0% naar 3,4%.

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.

Overige wijzigingen
Overige wijzigingen bestaan uit resultaat op kanssystemen en resultaat uit overige mutaties in de technische voorziening die niet afzonderlijk worden gespecificeerd.

Voorziening operationele kosten

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3,4% (2024: 3%) van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3,4% (2024: 3%) van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

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

Overige baten en lasten

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

GRONDSLAGEN KASSTROOM

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

13.5 Toelichting op de balans

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2025	139.931	347.732	640.420	5.980	1.134.063
Aankopen	0	0	121.287	0	121.287
Verkopen	-867	-55.523	-13.873	0	-70.263
Herwaardering	10.778	53.796	-184.953	0	-120.379
Overige mutaties	0	0	0	1.034	1.034
Stand per 31 december 2025	**149.842**	**346.005**	**562.881**	**7.014**	**1.065.742**

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	131.870	279.306	583.719	2.647	997.542
Aankopen	0	257.328	200.772	0	458.100
Verkopen	-740	-241.152	-172.854	0	-414.746
Herwaardering	8.801	52.250	28.783	0	89.834
Overige mutaties	0	0	0	3.333	3.333
Stand per 31 december 2024	**139.931**	**347.732**	**640.420**	**5.980**	**1.134.063**

Collateral

Het pensioenfonds heeft geen collateral of andere zekerheden/pandrecht verstrekt betreffende de beleggingen.

Securities lending

Het pensioenfonds heeft ultimo jaar geen deel van de aandelen- en obligatiebeleggingen beschikbaar gesteld voor het in bruikleen geven van effecten.

Premiebijdragende ondernemingen

Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- Genoteerde marktprijzen: beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- Andere methode(n): financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Commodity funds of andere financiële instrumenten die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Gehanteerde waarderingssystematiek op basis van Richtlijn 290.916

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoed beleggingen	0	0	0	149.842	149.842
Aandelen	346.005	0	0	0	346.005
Vastrentende waarden	450.544	0	0	112.337	562.881
Overige beleggingen	695	0	0	6.319	7.014
Stand per 31 december 2025	**797.244**	**0**	**0**	**268.498**	**1.065.742**

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke taxaties	NCW berekeningen	Andere methode(n)	Totaal
Vastgoed beleggingen	0	0	0	139.931	139.931
Aandelen	347.732	0	0	0	347.732
Vastrentende waarden	525.381	0	0	115.039	640.420
Overige beleggingen	433	0	0	5.547	5.980
Stand per 31 december 2024	**873.546**	**0**	**0**	**260.517**	**1.134.063**

Schatting van reële waarde

Vastgoed
Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft zowel direct als indirect vastgoed. Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. De eerste waardering is verkrijgingsprijs inclusief transactiekosten. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert, binnen de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebepaling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

Aandelen
De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.

Vastrentende waarden
Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld, betreft leningen op schuldbekentenis en hypotheken. De berekeningsgrondslag staat vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Indirect vastgoed	149.842	139.931
Totaal	**149.842**	**139.931**

Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Aandelen beleggingsfondsen	346.005	347.732
Totaal	**346.005**	**347.732**

Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Obligatiefondsen	332.162	307.975
Indirecte beleggingen (via fondsen)	230.719	332.445
Totaal	**562.881**	**640.420**

Het pensioenfonds participeert in een LDI fonds. Dit fonds wordt gebruikt om het renterisico deels af te dekken. Het LDI fonds bestaat uit obligaties en swaps. De obligaties bestaan uit staatsobligaties en SSA-obligaties. Swaps zijn derivaten. Deze derivaten regelen een uitruil van de lange rente tegen de korte rente. Middels deze uitruil beschermt het pensioenfonds zich tegen een daling van de rente. Het fonds bestaat uit een mix van deze producten om twee redenen. Zowel obligaties als swaps geven een bescherming tegen dalende rente en er zijn obligaties benodigd bij het gebruik van swaps als onderpand.

De waarde van de bezittingen in het LDI fonds wordt gerapporteerd als geheel. Er is de keuze gemaakt om in de jaarrekening het LDI fonds in zijn geheel te categoriseren als onderdeel van vastrentende waarden en niet uit te splitsen in vastrentende waarden en derivaten (in de risicoparagraaf van de jaarrekening is de derivatenpositie nader toegelicht).

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	695	433
Vorderingen inzake beleggingen	6.319	5.547
Totaal	**7.014**	**5.980**

De overige beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan 1 jaar.

De liquide middelen betreffen de banktegoeden bij CACEIS ten behoeve van het pensioenfonds. CACEIS heeft een rating van A+ (bron: Fitch).

De post vorderingen inzake beleggingen omvat ultimo boekjaar:
- Te vorderen dividend 1.555 (2024: 1.546);
- Te vorderen dividendbelasting 5 (2024: 6);
- Te vorderen rente 4.206 (2024: 3.388);
- Overige vorderingen 553 (2024: 607).

2. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen werkgevers	2.404	2.543
Nog te factureren premie	9.398	9.031
Overige vorderingen	210	104
Totaal	**12.012**	**11.678**

De post "nog te factureren premie" heeft betrekking op de nog te factureren premie over november en december. De premie over deze maanden is respectievelijk in januari en februari 2026 aan de werkgevers gefactureerd.

De overige vorderingen bestaan voor het grootste deel uit een vordering van bronbelasting op buitenlandse partijen.

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Specificatie Vorderingen op werkgevers

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Vorderingen op werkgevers	2.619	3.148
Voorziening dubieuze vorderingen op werkgevers	-345	-711
	2.274	2.437
Reclassificatie vorderingen op werkgevers	130	106
Totaal	**2.404**	**2.543**

De post vorderingen op werkgevers bestaat uit openstaande debiteuren van 2.619 (2024: 3.148) en een voorziening dubieuze debiteuren van -345 (2024: -711). De reclassificatie vorderingen op werkgevers hangt samen met werkgevers die een creditsaldo hebben en onder de kortlopende schulden zijn gepresenteerd.

3. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Liquide middelen	5.031	5.598
Totaal	**5.031**	**5.598**

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op ING-bankrekeningen die onmiddellijk opeisbaar zijn. ING-bank heeft een Standard and Poor's rating van A+.

Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen. Kredietfaciliteiten zijn niet van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1.000)	Beleggingsreserve	Beleids-reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2024	183.175	-135.082	48.093
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	20.583	17.228	37.811
Stand per 31 december 2024	203.758	-117.854	85.904
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	-25.156	183.870	158.714
Stand per 31 december 2025	178.602	66.016	244.618

Solvabiliteit

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Pensioenvermogen	1.079.565	129,3%	1.148.191	108,1%
Af: Technische voorzieningen	834.947	100,0%	1.062.287	100,0%
Eigen vermogen	244.618	29,3%	85.904	8,1%
Af: vereist eigen vermogen (VEV)	178.602	21,4%	203.758	19,2%
Vermogen overschot t.o.v. VEV	66.016	7,9%	-117.854	-11,1%
Minimaal vereist eigen vermogen	38.492	4,6%	48.193	4,5%
Actuele dekkingsgraad		129,3%		108,1%
Beleidsdekkingsgraad		121,1%		108,0%

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 'Risicobeheer en derivaten'.

De actuele dekkingsgraad is als volgt berekend: (totale activa -/- schulden) / technische voorzieningen * 100%, waarbij de technische voorzieningen gewaardeerd zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Per ultimo boekjaar bedraagt het vereist eigen vermogen 178.602 en de vereiste dekkingsgraad 121,4%. De beleidsdekkingsgraad is lager dan dit niveau (121,1%). Het eigen vermogen en de dekkingsgraad zijn hoger dan het vereiste niveau. Het eigen vermogen bedraagt per ultimo boekjaar 244.618 en de dekkingsgraad bedraagt 129,3%.

Hoewel het eigen vermogen hoger is dan het vereist eigen vermogen, is er volgens de FTK-regels sprake van een reservetekort, omdat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan het voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden in het boekjaar. Verbeteringen in de financiële positie gedurende het boekjaar hebben daardoor een gedeeltelijk effect op de beleidsdekkingsgraad.

Overbruggingsplan

Pensioenfondsen kunnen ervoor kiezen om tijdens de transitieperiode naar de Wtp gebruik te maken van het zogenoemde transitie-FTK. Hierdoor kan het pensioenfonds in de transitieperiode reeds voorsorteren op de nieuwe regels die van kracht gaan worden.

In juni 2023 besloot het bestuur gebruik te maken van het transitie-FTK met als belangrijkste reden om een verlaging van de pensioenen te voorkomen. In zowel 2024 als 2025 heeft het bestuur wederom besloten te opteren voor de regels van het transitie-FTK. Het bestuur had daarbij twee overwegingen. Als eerste achtte het bestuur voortgezette deelname aan het transitie-FTK consistentie in beleid. Daarnaast gelden onder het transitie-FTK andere, meer soepele regels, om eventueel toeslagen te verlenen. Hiervoor is een wijziging op het toeslagbeleid nodig. Het bestuur was zich zeer bewust van het feit dat de pensioenen sinds lang niet meer zijn verhoogd en ziet dat het toepassen van de regels voor toeslagverlening onder het transitie-FTK eerder kunnen leiden tot een verhoging van deze pensioenen. Het toeslagbeleid is om deze reden aan de regels van van het transitie-FTK aangepast (zie 4.3.1).

Het bestuur heeft in 2025 een overbruggingsplan bij DNB ingediend. DNB heeft ingestemd met het ingediende overbruggingsplan. Wel heeft DNB gevraagd om de in het overbruggingsplan opgenomen onderbouwing van de minimale invaardekkingsgraad verder uit te werken bij het volgende in te dienen overbruggingsplan.

Het verantwoordingsorgaan adviseerde positief over het overbruggingsplan.

Herstelpan

Het pensioenfonds maakte in 2025 gebruik van het transitie-FTK. Onder het transitie-FTK vervangt het overbruggingsplan het herstelplan. Het pensioenfonds hoefde derhalve geen herstelplan in te dienen.

Voorstel tot resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel van de verdeling van het positieve resultaat over boekjaar 2025 van 158.714 is als volgt: er wordt 25.156 aan de beleggingsreserve onttrokken om deze gelijk te stellen aan het vereist eigen vermogen en het restant van 183.870 wordt toegevoegd aan de beleidsreserve.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

Ontwikkeling dekkingsgraad	31-12-2025	31-12-2024
Dekkingsgraad per 1 januari 2025	**108,1%**	**105,0%**
Premie	0,2%	0,9%
Uitkeringen	0,1%	0,1%
Toeslagen/korting	-3,4%	0,0%
Wijziging rentetermijnstructuur	47,6%	-4,7%
Rendement	-12,6%	6,4%
Wijziging Actuariele grondslagen	-0,3%	0,6%
Overig	-0,2%	0,1%
Kruiseffecten	-10,2%	-0,3%
Dekkingsgraad per 31 december 2025	**129,3%**	**108,1%**

De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB alle uitgedrukt ten opzichte van de dekkingsgraad primo jaar. Dit zorgt ervoor dat de optelling van dekkingsgraad primo jaar plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de dekkingsgraad ultimo jaar. Het verschil tussen deze twee wordt verantwoord onder de noemer kruiseffecten; in het algemeen geldt dat deze post groter wordt naarmate de uitschieters in de afzonderlijke resultaatcomponenten groter worden.

5. Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Basisregeling	781.215	997.790
AOP	24	26
Premievrijstelling/IBNR	26.448	33.694
Totaal	**807.687**	**1.031.510**

Stelselwijziging

Als gevolg van de wijziging in RJ 610 wordt de voorziening operationele kosten niet langer opgenomen als onderdeel van de technische voorziening, maar separaat gepresenteerd. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging die op grond van RJ 140.208 retrospectief dient te worden toegepast. In de vergelijkende cijfers is de technische voorziening derhalve aangepast. Aangezien de voorziening operationele kosten in het verleden onderdeel uitmaakte van verschillende toevoegingen aan en onttrekking van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, zijn de vergelijkende cijfers binnen de specificatie van de technische voorziening aangepast om deze gewijzigde presentatie tot uitdrukking te brengen.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Stand per 1 januari	1.031.510	933.992
Pensioenopbouw	46.546	37.631
Toeslagverlening	33.205	0
Rentetoevoeging	24.596	32.902
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-8.563	-7.896
Wijziging marktrente	-314.453	43.325
Wijziging actuariële grondslagen	0	-5.739
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-3.004	-3.173
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-2.150	468
Stand per 31 december	**807.687**	**1.031.510**

Pensioenopbouw
Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel 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.

Toeslagverlening
Dit betreft het resultaat dat ontstaat door verleende toeslag. Per 1 januari 2026 is een toeslag van 4,4% verleend die per einde boekjaar is verwerkt.

Rentetoevoeging
De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%) op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2025 respectievelijk de éénjaarsrente van de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2024.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen
Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

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

Wijziging actuariële grondslagen
Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van de veronderstellingen voor sterfte, langleven en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

In 2025 was er geen sprake van een wijziging. In 2024 was dat wel het geval (AG-prognosetafel).

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Toevoeging aan de technische voorziening	1.556	1.814
Onttrekking aan de technische voorziening	-4.560	-4.987
Totaal	**-3.004**	**-3.173**

Overige mutaties
Resultaat op kanssystemen en overige mutaties technische grondslagen:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-420	-833
- Arbeidsongeschiktheid	2.302	1.437
- Mutaties	101	-6
Overige technische mutaties	-4.133	-130
Totaal	**-2.150**	**468**

Resultaat op sterfte
De technische voorzieningen, de jaarlijkse koopsom voor de inkoop van pensioenaanspraken en de risicopremies voor het partner- en wezenpensioen zijn gebaseerd op aannames betreffende de te verwachte sterfte. De sterftekansen uit deze Prognosetafel worden gecorrigeerd en gebaseerd op de ervaringssterfte van het pensioenfonds. Daarbij worden voor zowel mannen als vrouwen leeftijdsafhankelijke correctiefactoren gehanteerd.

De waargenomen sterfte in de populatie van het pensioenfonds gedurende het boekjaar zal anders zijn dan de veronderstellingen die het pensioenfonds hanteert. Dit verschil leidt tot een actuarieel resultaat, dat bestaat uit een resultaat op langlevenrisico (het risico dat deelnemers langer leven dan is verondersteld) en kortlevenrisico (het risico dat meer deelnemers overlijden dan verondersteld, waardoor het pensioenfonds meer partner- en wezenpensioen moet gaan uitkeren dan verwacht).

Resultaat op arbeidsongeschiktheid
Er wordt een voorziening voor zieke deelnemers aangehouden ter dekking van toekomstige schades in verband met de voorzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Deze voorziening wordt gevoed door de opslag in de premie ter dekking van dit arbeidsongeschiktheidsrisico. Elk boekjaar valt een deel van de voorziening vrij ter dekking van de ontstane schades.

Resultaat op mutaties en overige technische grondslagen
Door uitruil van de ene pensioensoort in een andere kan een actuarieel resultaat ontstaan omdat de gebruikte uitruilfactoren sekseneutraal zijn vastgesteld. Voorts zijn ook administratieve mutaties in dit resultaat verwerkt.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven deelnemers	284.606	20.405	390.620	20.444
Gewezen deelnemers	421.905	53.634	544.681	52.507
Pensioengerechtigden	95.247	4.742	90.612	4.433
Overigen	5.929	0	5.597	0
Netto pensioenverplichtingen	**807.687**	**78.781**	**1.031.510**	**77.384**

Pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,86% (2024: idem) van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen tot maximaal het maximumloon Wfsv.

Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 18 jaar.

Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft besloten om op 1 januari 2026 de pensioenen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met 4,4% te verhogen. Ten opzichte van de geambieerde toeslagverlening bedraagt de cumulatieve achterstand over de periode vanaf 2006 tot en met 2025 (exclusief de kortingen in 2013 en 2014) circa 43%.

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre het de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogt door het verlenen van een toeslag. Dit is alleen mogelijk voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Daarnaast moet het bestuur rekening houden met de eisen die die het FTK en het transitie FTK aan de dekkingsgraad van het pensioenfonds stelt. Het besluit van het bestuur vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaris.

Toeslagen zijn altijd voorwaardelijk. Het bestuur hanteert met in gang van 1 juli 2025 tot het moment van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel de volgende leidraad voor toeslagverlening:

- Geen toeslag wordt verleend als de beleidsdekkingsgraad van het fonds minder is dan 105%.
- Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt boven 105%, wordt gekeken welke toeslag op basis van de wettelijke voorschriften kan worden toegekend.
- De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds mag na toekenning van de toeslag niet onder de 107,5% of de vastgelegde invaar-dekkingsgraad komen.

Het toeslagenbeleid van het pensioenfonds voorziet niet in onvoorwaardelijke (inhaal)toeslag. Het bestuur streeft naar jaarlijkse verlening van een toeslag die maximaal gelijk is aan 100% van het consumentenprijsindexcijfer, alle huishoudens afgeleid. Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de maand oktober voorafgaande aan de verlening en de maand oktober van het daaraan voorafgaande jaar.

6. Voorziening voor operationele kosten

	2025	2024
Stand per 1 januari	30.777	27.808
Toevoeging vanwege pensioenopbouw	1.304	1.049
Onttrekking vanwege pensioenuitkeringen	-258	-237
Mutatie uit hoofde van rente	737	982
Mutatie uit hoofde van wijziging rentetermijnstructuur	-9.418	1.293
Wijziging actuariële grondslagen	3.074	0
Overige mutaties	1.044	-118
Stand per 31 december	**27.260**	**30.777**

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend. Aan de voorziening wordt de in de pensioenpremie begrepen bijdrage voor toekomstige kosten toegevoegd en worden de werkelijke excassokosten onttrokken. Verder wordt de voorziening contant gemaakt.

De reservering voor toekomstige pensioenuitvoeringskosten bedraagt per einde 2025 3,4% (2024: 3,0%) van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Het effect van deze wijziging is verantwoord onder 'wijziging actuariële grondslagen'.

Stelselwijziging

Als gevolg van de wijziging in Raad voor de Jaarverslaggeving (hierna RJ) 610 wordt de voorziening operationele kosten separaat gepresenteerd van de technische voorziening. Deze wijziging is aangemerkt als een stelselwijziging en is conform RJ 140.208 retrospectief verwerkt.

In de vergelijkende cijfers over 2024 is de voorziening operationele kosten afzonderlijk opgenomen. De bedragen die in eerdere verslagjaren onderdeel uitmaakten van de toevoegingen aan en onttrekkingen van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds, zijn gereclassificeerd naar de voorziening operationele kosten. De mutaties zijn toe te wijzen aan de opgenomen categorieën in het verloopoverzicht.

7. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Correctie ambtshalve premie	2.116	1.838
Debiteuren met een negatief saldo	130	106
Te betalen belastingen	156	159
Te betalen kosten	818	1.045
Totaal	**3.220**	**3.148**

De 'Correctie ambtshalve premie' heeft betrekking op opgelegde ambtshalve premie waar geen opbouw voor deelnemers tegenover staat. Het pensioenfonds legt werkgevers die geen gegevens hebben aangeleverd een ambtshalve nota op als middel om werkgevers te bewegen alsnog gegevens aan te leveren. Het aan ambtshalve nota's gefactureerde bedrag wordt niet als premie-inkomsten verantwoord, maar hiervoor wordt een kortlopende schuld opgenomen. Zodra een werkgever wel gegevens aanlevert, wordt de ambtshalve nota gecorrigeerd.

Alle overige schulden en overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Specificatie te betalen kosten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025	31-12-2024
Certificering en advieskosten	253	186
Overige pensioenuitvoeringskosten	367	294
Kosten vermogensbeheer	173	166
Crediteuren	14	391
Pensioenuitkeringen	11	8
Totaal	**818**	**1.045**

Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de reële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslag van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De actuele dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(bedragen x € 1.000)	Pensioen-vermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
Stand per 31 december 2024	1.148.191	1.062.287	108,1%
Uit bestemmingssaldo van baten en lasten	-68.626	-227.340	21,2%
Stand per 31 december 2025	**1.079.565**	**834.947**	**129,3%**

Het overschot op FTK-grondslagen is als volgt:

(bedragen x € 1.000)		31-12-2025		31-12-2024
Technische voorzieningen		834.947		1.062.287
Buffers:				
S1 Renterisico	67.298		56.780	
S2 Risico zakelijke waarden	116.907		146.038	
S3 Valutarisico	31.670		38.778	
S4 Grondstoffenrisico	0		0	
S5 Kredietrisico	26.108		29.115	
S6 Verzekeringstechnische risico	35.576		49.090	
S7 Liquiditeitsrisico	0		0	
S8 Concentratierisico	0		0	
S9 Operationeel risico	0		0	
S10 Actief beheerrisico	0		0	
Diversificatie-effect	-98.957		-116.036	
Totaal S vereiste buffers		**178.602**		**203.765**
Vereist vermogen Artikel 132-pensioenwet		1.013.549		1.266.052
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa - schulden)		1.079.565		1.148.191
Overschot		**66.016**		**-117.861**

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.
De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Methodiek 'Look through'

In de jaarrekening zijn de beleggingen gepresenteerd vóór look through waarde. Dat betekent dat de derivatenpositie is verdisconteerd met de beleggingen waar deze betrekking op hebben. De in deze risicoparagraaf opgenomen toelichtingen zijn echter gebaseerd op de look-through posities. Onderstaande tabel laat de balanswaarde ultimo boekjaar zien en de daaruit volgende look through waarde.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
	Waarde voor look through	Waarde na look through	Waarde voor look through	Waarde na look through
Vastrentende waarden	562.881	541.334	640.420	621.490
Aandelen	346.005	334.262	347.732	338.159
Vastgoedbeleggingen	149.842	157.267	139.931	146.308
Derivaten	0	-147.804	0	34.492
Overige beleggingen	7.014	180.683	5.980	-6.386
	1.065.742	1.065.742	1.134.063	1.134.063

Het pensioenfonds belegt niet rechtstreeks in derivaten, maar er zijn wel derivaten opgenomen in het beleggingsfonds. De derivaten kunnen als volgt worden uitgesplitst:

(bedragen x € 1.000)	2025			
	Nominale waarde	Activa	Passiva	Saldo
Rentederivaten	1.390.843	142.470	292.801	150.331-
Valuta derivaten	655.885	3.168	641	2.527
Totaal per 31 december	**2.046.728**	**145.638**	**293.442**	**-147.804**

(bedragen x € 1.000)	2024			
	Nominale waarde	Activa	Passiva	Saldo
Rentederivaten	1.433.043	198.188	160.494	37.694
Valutaderivaten	675.415	2.055	5.257	-3.202
Totaal per 31 december	**2.108.458**	**200.243**	**165.751**	**34.492**

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. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De 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 veranderingen in de rente weer.

	31-12-2025	31-12-2024
	Duration	**Duration**
Vastrentende waarden (excl. derivaten)	5,3	6,1
Vastrentende waarden (incl. derivaten)	40,7	37,2
Totaal beleggingen	11,0	21,2
(Nominale) pensioenverplichtingen	26,2	30,1

Op balansdatum is de duration van de totale beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde “duration-mismatch”. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de “duration-mismatch” verkleind, maar het pensioenfonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van een swap kunnen dus mismatchrisico’s worden afgedekt en worden nieuwe risico’s geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 1 jaar	81.995	15,1%	89.104	14,3%
Resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar	196.783	36,4%	255.253	41,1%
Resterende looptijd > 5 jaar en < 10 jaar	162.887	30,1%	152.217	24,5%
Resterende looptijd > 10 jaar en < 20 jaar	62.482	11,5%	78.021	12,6%
Resterende looptijd > 20 jaar	37.187	6,9%	46.895	7,5%
Totaal	**541.334**	**100,0%**	**621.490**	**100,0%**

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Resterende looptijd < 5 jaar	46.682	5,6%	40.795	3,8%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	63.645	7,6%	57.009	5,4%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	187.771	22,5%	187.656	17,7%
Resterende looptijd > 20 jaar	536.849	64,3%	776.827	73,1%
Totaal	**834.947**	**100,0%**	**1.062.287**	**100,0%**

S2 Risico zakelijke waarden
Het risico zakelijke waarden of prijsrisico is het risico van waardeveranderingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende

instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardeveranderingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Winkels	10.289	6,5%	10.120	6,9%
Woningen	106.580	67,8%	99.065	67,7%
Particpaties/vastgoedmaatschappij	7.424	4,7%	6.377	4,4%
Overige	32.974	21,0%	30.746	21,0%
Totaal	**157.267**	**100,0%**	**146.308**	**100,0%**

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Europa EU	150.638	95,8%	140.597	96,1%
Europa non EU	669	0,4%	550	0,4%
Noord-Amerika	3.260	2,1%	3.248	2,2%
Azie exclusief Japan	924	0,6%	888	0,6%
Pacific	1.074	0,7%	786	0,5%
Centraal & Zuid Amerika	0	0,0%	0	0,0%
Overige	702	0,4%	239	0,2%
Totaal	**157.267**	**100,0%**	**146.308**	**100,0%**

Specificatie vastgoedbeleggingen naar markt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Vastgoed emerging markets	2.141	1,4%	1.443	1,0%
Vastgoed developed markets	155.126	98,6%	144.865	99,0%
Totaal	**157.267**	**100,0%**	**146.308**	**100,0%**

Specificatie aandelen naar sector:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Financiële instellingen	67.183	20,1%	66.580	19,7%
Nijverheid en industrie	31.975	9,6%	29.741	8,8%
Handel	14.121	4,2%	12.338	3,6%
Niet Cyclische consumptiegoederen	14.026	4,2%	20.093	5,9%
Nutsbedrijven	9.169	2,7%	9.191	2,7%
Telecommunicatie	28.575	8,5%	25.975	7,7%
Cyclische consumptiegoederen	34.657	10,4%	40.817	12,1%
Gezondheidszorg	27.246	8,2%	29.218	8,6%
Energie	9.857	2,9%	12.409	3,7%
Technologie	97.078	29,1%	91.406	27,0%
Diversen	375	0,1%	391	0,1%
Totaal	**334.262**	**100,0%**	**338.159**	**100,0%**

Specificatie aandelen naar regio:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Europa EU	30.951	9,3%	27.911	8,3%
Europa non EU	16.044	4,8%	15.823	4,7%
Noord-Amerika	168.815	50,5%	176.665	52,2%
Azie exclusief Japan	81.254	24,3%	81.168	24,0%
Pacific	20.716	6,2%	20.387	6,0%
Centraal & Zuid Amerika	7.757	2,3%	7.014	2,1%
Overige	8.725	2,6%	9.191	2,7%
Totaal	**334.262**	**100,0%**	**338.159**	**100,0%**

Specificatie aandelen naar markt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Aandelen emerging markets	84.358	25,2%	87.961	26,0%
Aandelen developed markets	249.904	74,8%	250.198	74,0%
Totaal	**334.262**	**100,0%**	**338.159**	**100,0%**

S3 Valutarisico
De verplichtingen van het fonds noteren in euro. Het fonds wil daarom dat een groot deel van de beleggingen ook in euro noteert. Bij het samenstellen van de normportefeuille wordt hier rekening mee gehouden. Voor valuta afdekking is 69,6% van de beleggingen in euro's genoteerd. Na valuta afdekking is dit 90,3%. Het resterende valutarisico wat voortkomt uit ontwikkelde markten wordt afgedekt (dollar, pond, yen). Valuta uit opkomende markten worden niet afgedekt.

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

	31-12-2025		
	Totaal voor afdekking	**Valutaderivaten afdekking**	**Netto positie na afdekking**
EUR	735.616	221.167	956.783
GBP	7.641	-7.622	19
JPY	13.623	-13.816	-193
USD	168.773	-168.965	-192
Overige	131.244	-28.238	103.006
Totaal	**1.056.897**	**2.527**	**1.059.424**

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

	31-12-2024		
	Totaal voor afdekking	**Valutaderivaten afdekking**	**Netto positie na afdekking**
EUR	801.107	220.440	1.021.547
GBP	7.865	-7.730	135
JPY	13.911	-13.412	499
USD	181.836	-175.460	6.376
Overige	127.000	-27.040	99.960
Totaal	**1.131.719**	**-3.202**	**1.128.517**

S4 Grondstoffenrisico
Het pensioenfonds belegt niet in grondstoffen.

S5 Kredietrisico
Het kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee "Over The Counter (OTC)"-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

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

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Staatsobligaties	187.733	34,7%	272.573	43,9%
Bedrijfsobligaties (Credit funds)	241.264	44,5%	233.878	37,6%
Hypotheken	112.337	20,8%	115.039	18,5%
Totaal	**541.334**	**100,0%**	**621.490**	**100,0%**

Specificatie vastrentende waarden naar regio:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Europa EU	411.309	76,0%	503.907	81,1%
Europa non EU	35.868	6,6%	35.166	5,7%
Noord-Amerika	71.343	13,2%	60.392	9,7%
Azie exclusief Japan	0	0,0%	0	0,0%
Pacific	20.427	3,8%	19.686	3,2%
Centraal & Zuid Amerika	2.387	0,4%	2.339	0,4%
Overige	0	0,0%	0	0,0%
Totaal	**541.334**	**100,0%**	**621.490**	**100,0%**

Specificatie vastrentende waarden naar markt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Vastrentend emerging markets	6.111	1,1%	5.399	0,9%
Vastrentend developed markets	535.223	98,9%	616.091	99,1%
Totaal	**541.334**	**100,0%**	**621.490**	**100,0%**

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
AAA	207.526	38,4%	257.354	41,4%
AA	34.810	6,4%	82.258	13,2%
A	124.204	22,9%	74.309	12,0%
BBB	110.779	20,5%	102.879	16,6%
Lagere rating	0	0,0%	801	0,1%
Geen rating	64.015	11,8%	103.889	16,7%
Totaal	**541.334**	**100,0%**	**621.490**	**100,0%**

Voor de bepaling van de credit rating wordt (afhankelijk van de beschikbaarheid) gebruikt gemaakt van S&P, Moody's en Fitch.

S6 Verzekeringstechnisch risico
Het langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van Prognosetafel met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering ultimo boekjaar van de pensioenverplichtingen.

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico
Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien. Het beleid van het pensioenfonds is om het arbeidsongeschiktheidsrisico niet te herverzekeren.

Toeslagrisico
Het bestuur van het pensioenfonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake toeslagverlening is weergegeven in de toelichting 6. Technische voorziening voor risico pensioenfonds.

S7 Liquiditeitsrisico
Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in zijn beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

S8 Concentratierisico
Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij. Het fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen waarin dit risico al is afgedekt. Het fonds is van mening dat voor het fonds geen sprake is van concentratierisico's, daarom wordt het concentratierisico op nihil gesteld.

(bedragen x € 1.000)	31-12-2025		31-12-2024	
Staatsobligaties Duitsland	47.464	4,4%	70.070	6,1%
Staatsobligaties Nederland	41.765	3,9%	71.618	6,2%
Staatsobligaties Frankrijk	0	0,0%	46.459	4,0%
Particulier Hypothekenfonds	112.337	10,4%	115.039	10,0%
Achmea Dutch Residential Fund	76.126	7,0%	70.904	6,2%
Achmea Dutch Health Care Property Fund	32.974	3,0%	30.746	2,7%
Amvest Residential Core Fund	30.454	2,8%	28.161	2,4%
Kreditanstalter für wiederaufbau kfw	0	0,0%	23.438	2,0%

S9 Operationeel risico
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. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

De beleggingsportefeuille is ondergebracht in verschillende beleggingsfondsen. Pensioenfonds Kappers heeft een fiduciair contract en SLA met Columbia Threadneedle Investment voor de gehele portefeuille. Columbia Threadneedle Investment monitort de fondsen en rapporteert aan het pensioenfonds over de resultaten en risico’s in de portefeuille. Columbia Threadneedle Investment ondersteunt Pensioenfonds Kappers bij de selectie van nieuwe beleggingsfondsen.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan pensioenuitvoerder TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van het vermogensbeheer en pensioenbeheer door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

S10 Actief beheer risico
Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de markt als geheel. Vanwege het door het fonds gekozen passief beheer, is een buffer voor dit risico niet nodig.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen
Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, haar bestuurders, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders, voor zover zij bestuurder zijn in het pensioenfonds.

Transacties met bestuurders
Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen geen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds.

Overige transacties met verbonden partijen
Het fonds kent geen overige transacties met verbonden partijen.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties
Het fonds heeft geen ontvangen zekerheden en garanties voor zover niet reeds in de jaarrekening is toegelicht.

Kortlopende contractuele verplichtingen
Het fonds kent geen kortlopende contractuele verplichtingen.

Langlopende contractuele verplichtingen
Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Columbia Threadneedle Investment voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van 3 maanden. De vermogensbeheerkosten bedragen ca. 690 per jaar.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met CACEIS. Het contract met CACEIS is met ingang van 1 januari 2014 van kracht voor onbepaalde tijd. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. De vergoeding bestaat zowel uit vaste componenten voor de beleggingsadministratie en variabele componenten (tariefafspraken) voor handelingen en custody. De vaste custodykosten bedragen ca. 125 per jaar.

Het pensioenfonds heeft een bestuursondersteuningsovereenkomst voor onbepaalde tijd afgesloten met Actor met een opzegtermijn van een jaar. De vergoeding voor bestuursondersteuning bedraagt ca. 750 per jaar.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met TKP. Per 1 januari 2021 is een contract met TKP Pensioen gesloten voor een periode van vijf jaar en een opzegtermijn van 12 maanden. De administratiekostenvergoeding bedragen ca. 3.600 per jaar.

Verstrekte zekerheden en garanties
Het pensioenfonds heeft geen verstrekte zekerheden en garanties voor zover niet reeds in de jaarrekening is toegelicht.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum (na bestemming van het saldo van baten en lasten)

Renteafdekking

In februari 2026 heeft het bestuur besloten het niveau van de renteafdekking te verhogen van 65% naar 80%. De maatregel is in maart 2026 uitgevoerd. Met deze aanpassing beoogt het fonds het renterisico verder te beperken en de financiële positie te stabiliseren in aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) per 1 januari 2028. Omdat dit besluit is genomen na de balansdatum en geen betrekking heeft op omstandigheden die reeds op 31 december 2025 bestonden, heeft deze gebeurtenis geen invloed op de waardering van de balansposten of het vermogen per die datum.

Overbruggingsplan 2026

Het pensioenfonds heeft de deelname aan het transitie-FTK in 2026 gecontinueerd. Er is voor 1 april 2026 een overbruggingsplan ingediend bij DNB.

Actuele financiële positie
Per 30 april 2026 bedroeg de actuele dekkingsgraad 129,0%. De beleidsdekkingsgraad is per diezelfde datum 125,9%.

13.6 Toelichting op verantwoording van baten en lasten

8. Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Premiebijdragen huidig jaar	57.041	54.608
Premiebijdragen voorgaande jaren	288	398
Totaal	**57.329**	**55.006**

De totale feitelijke bijdrage van werkgevers bedraagt 13,9% (2024: idem) van de premiegrondslag.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 en 130a van de Pensioenwet zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Zuiver kostendekkende premie	58.900	51.074
Gedempte kostendekkende premie (volgens ABTN)	43.973	41.368
Feitelijke premie	57.041	54.608

Zuiver kostendekkende premie
De zuiver kostendekkende premie is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande jaar en de op dat moment geldende uitgangspunten voor de bepaling van de technische voorzieningen. De zuivere kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag voor uitvoeringskosten;
- Opslag voor solvabiliteit ter grootte van het vereist eigen vermogen.

De samenstelling van de zuiver kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	43.583	37.682
Opslag in stand houden vereist vermogen	8.600	7.359
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	1.210	1.050
Totaal	**58.900**	**51.074**

Gedempte kostendekkende premie
De gedempte kostendekkende premie bestaat uit de volgende onderdelen:

- Actuariële inkoop van onvoorwaardelijke onderdelen;
- Opslag in verband met toekomstbestendige toeslagverlening;
- Opslag voor premievrijstelling bij invaliditeit van 6,5% van de actuariële koopsom;
- Opslag voor uitvoeringskosten.

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	16.919	14.774
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	17.750	18.320
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.337	2.884
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	460	406
Totaal	**43.973**	**41.368**

De feitelijke premie bedraagt 57.041. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. Het fonds voldoet hiermee aan de wettelijke eisen.

De samenstelling van de feitelijke premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Actuarieel benodigd	16.919	14.774
Premies bestemd voor voorwaardelijke toeslagverlening	17.750	18.320
Opslag in stand houden vereist vermogen	3.337	2.884
Opslag voor uitvoeringskosten	5.507	4.983
In premie bedragen voor toekomstige kosten	460	406
Subtotaal = gedempte kostendekkende premie	**43.973**	**41.368**
Marge in premie	13.068	13.240
Totaal	**57.041**	**54.608**

Per einde boekjaar is voor een aantal werkgevers sprake van betalingsachterstanden. Voor een toelichting hierop en een getroffen voorziening voor mogelijke oninbaarheid wordt verwezen naar de toelichting op de vorderingen. In 2025 is voor een bedrag van 878 (2024: 376) aan oninbare premies afgeboekt.

9. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Totaal
2025			
Vastgoed beleggingen	3.369	10.778	14.147
Aandelen	0	53.796	53.796
Vastrentende waarden	9.635	-184.953	-175.318
Overige beleggingen	8	0	8
Totaal	**13.012**	**-120.379**	**-107.367**
Kosten vermogensbeheer			-1.690
			-109.057

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Totaal
2024			
Vastgoed beleggingen	3.684	8.801	12.485
Aandelen	-1	52.250	52.249
Vastrentende waarden	6.578	28.783	35.361
Overige beleggingen	44	0	44
Totaal	**10.306**	**89.834**	**100.140**
Kosten vermogensbeheer			-1.299
			98.841

De aan de (in)directe beleggingsresultaten gerelateerde externe transactiekosten, provisies en valutaverschillen zijn op de (in)directe beleggingsresultaten in mindering gebracht. Het pensioenfonds belegt volledig in fondsen. Er is een inschatting gemaakt van de transactiekosten van 327 (2024: 547).

De in bovenstaande tabel gepresenteerde kosten van vermogensbeheer betreffen met name advieskosten, kosten van de custodian en een deel van de pensioenuitvoeringskosten dat is toegerekend aan vermogensbeheer. Zowel in de bedragen van 2025 als 2024 zijn er geen performance gerelateerde vergoedingen.

De totale kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten en inclusief aan vermogensbeheer toegerekende kosten van pensioenuitvoeringskosten bedragen voor 2025 3,6 miljoen (2024: 3,6 miljoen).

10. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Overige baten	14	0
Mutatie voorziening debiteuren	-512	-506
Interestbaten waardeoverdrachten	0	1
Interestbaten overig	66	112
Totaal	**-432**	**-393**

11. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ouderdomspensioen	6.139	5.511
Partnerpensioen	1.233	1.184
Wezenpensioen	34	35
Reguliere uitkeringen	7.406	6.730
Afkopen	1.001	867
Overige uitkeringen	44	143
Totaal	**8.451**	**7.740**

De totale waarde van in 2025 vervallen hele kleine pensioenen (opgebouwd pensioen lager dan € 2 per jaar) bedraagt € 4,- (2024: € 26,-).

12. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Administratiekostenvergoeding	4.008	3.543
Bestuurskosten	374	349
Controle en advieskosten actuaris	183	275
Kosten adviseurs	195	184
Accountantskosten	83	78
Contributies en bijdragen	196	157
Overige kosten	242	156
Aan vermogensbeheer toegerekende pensioenuitvoeringskosten	-745	-711
Subtotaal	4.536	4.031
Projecten	1.229	1.189
Totaal	**5.765**	**5.220**

Toelichting pensioenuitvoeringskosten

'Administratiekostenvergoeding' bevat de basisvergoeding voor pensioenuitvoerder TKP en voor de bestuursondersteuning van Actor.

Onder 'Bestuurskosten' zijn overige bestuurskosten opgenomen samen met de bezoldiging van de Raad van toezicht en het Verantwoordingsorgaan. Er zijn geen leningen of garanties aan bestuurs- of commissieleden verstrekt.

De post 'Controle en advies Actuaris' omvat de kosten voor certificering en kosten van advies.

De post 'Kosten adviseurs' omvat voornamelijk kosten voor de Compliance Officer, Interne Audit Sleutelfunctie houder, Risicobeheer Sleutelfunctiehouder, Actuariële Sleutelfunctiehouder en juridische adviezen.

De post 'Accountantskosten' omvat de kosten voor de controle van de jaarrekening. Daarnaast zijn er in het kader van datakwaliteit ook andere kosten voor controle werkzaamheden gemaakt. Deze zijn opgenomen in de post 'Projecten'.

De post 'Contributies en bijdragen' omvat met name de contributies en bijdragen voor AFM, DNB, de Pensioenfederatie en Stichting Pensioenregister.

De 'Overige kosten' bestaan voornamelijk uit communicatiekosten en bankkosten voor betalingsverkeer.

Onder 'Projectkosten' zij**n** kosten opgenomen voor de uitwerking van het pensioenakkoord en een deel van de implementatievergoeding voor het onderbrengen van de administratie bij TKP.

In de kosten voor de uitvoering van het pensioenbeheer zitten ook kosten die toegerekend kunnen worden aan het vermogensbeheer. Hiertoe horen bijvoorbeeld een gedeelte van de beloning van de bestuurders, de ALM-studie en een gedeelte van de controlekosten van de accountant en actuaris. Het deel van de pensioenuitvoeringskosten dat toegerekend is aan de kosten van het vermogensbeheer bedraagt 745 (2024: 711).

Personeelsleden

Het pensioenfonds heeft geen werknemers in dienst. De bestuursondersteuning is uitbesteed aan Actor, de pensioenuitvoering en financiële administratie is uitbesteed aan TKP Pensioen (TKP).

Honoraria onafhankelijke accountant

(bedragen x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overige netwerk	Totaal
2025			
Controle van de jaarrekening	83	0	83
Controle van de jaarrekening voorgaand jaar	0	0	0
Andere controle werkzaamheden	69	0	69
Andere niet-controle diensten	0	0	0
Totaal	**152**	**0**	**152**

De kosten voor andere controle werkzaamheden van 69 zijn in het overzicht van de pensioenuitvoeringskosten opgenomen onder Projectkosten.

(bedragen x € 1.000)	Onafhankelijke accountant	Overige netwerk	Totaal
2024			
Controle van de jaarrekening	78	0	78
Controle van de jaarrekening voorgaand jaar	0	0	0
Andere controle werkzaamheden	25	0	25
Andere niet-controle diensten	0	0	0
Totaal	**103**	**0**	**103**

De werkzaamheden zijn dit boekjaar uitgevoerd door Forvis Mazars Accountants N.V.
In de opstelling is de methode gehanteerd waarbij wordt opgegeven de in het boekjaar ten laste gebrachte totale honoraria voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten en de totale honoraria voor andere controleopdrachten, uitgevoerd door de externe accountant.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:
- Het pensioenfonds in het boekjaar 2025 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;

- Het pensioenfonds in het boekjaar 2025 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- In het boekjaar 2025 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

13. Saldo overdrachten van rechten voor risico pensioenfonds

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Ontvangen waardeoverdrachten	-64	-317
Ontvangen waardeoverdrachten klein pensioen	-980	-769
Uitgaande waardeoverdrachten	1.452	2.010
Uitgaande waardeoverdrachten klein pensioen	1.834	1.254
Totaal	**2.242**	**2.178**

Vanaf augustus 2022 staat de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds boven de 100%, waardoor het proces van waardeoverdrachten weer volledig is opgestart. Voor kleine pensioenen geldt op grond van de richtlijn van de Pensioenfederatie dat deze automatisch mogen worden overgedragen, ook wanneer een fonds in onderdekking verkeert.

Hoewel de financiële positie van Pensioenfonds Kappers waardeoverdracht toestaat, ontstaat er door de Wet toekomst pensioenen (Wtp) een nieuwe beperking: waardeoverdracht is alleen mogelijk tussen pensioenregelingen van hetzelfde type. Omdat Pensioenfonds Kappers nog niet is overgegaan naar een Wtp-regeling, kunnen waardeoverdrachten naar of vanuit Wtp-regelingen op dit moment niet worden uitgevoerd.

In 2025 hebben voornamelijk uitgaande waardeoverdrachten plaatsgevonden. De overdrachtssom van de overgedragen kleine pensioenen bedroeg in 2025 1.834 (2024: 1.254).

14. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2025	2024
Betaalde interest waardeoverdrachten	7	7
Betaalde interest overig	1	1
Overige	0	10
Totaal	**8**	**18**

Belastingen

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

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf heeft de jaarrekening 2025 vastgesteld in de vergadering van 16 juni 2026.

Regina Schoutsen
Werkgeversvoorzitter

Peggy Wilson
Werknemersvoorzitter

Tim van der Rijken
Bestuurslid

Michel Pet
Bestuurslid

Paul van Gent
Bestuurslid

José Meijer
Bestuurslid

Hennie de Graaf
Voorzitter Raad van Toezicht

Hans Peters
Lid Raad van Toezicht

Ruben Beil
Lid Raad van Toezicht

14 Overige gegevens 2025

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over het boekjaar is opgenomen onder de toelichting op de balans.

Actuariële verklaring

Opdracht

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

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 161.000.Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 5.397.000 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 beoordeling van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden.

Aangezien het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan) is artikel 137 van de Pensioenwet niet volledig van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:
- Toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- Het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- De kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

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

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

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

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (Toeslag vanwege dynamiseren indiening implementatieplan), waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amstelveen, 16 juni 2026

drs. Hamadi Zaghdoudi AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna ook: “het pensioenfonds”) statutair gevestigd te Woerden gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf op 31 december 2025 en het resultaat 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; en
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 het pensioenfonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn van materiële omvang 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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 5,4 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze bepalend is bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. 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 het bestuur overeengekomen dat wij aan hen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 162.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's en niet naleven van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het pensioenfonds

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en de omgeving waarin zij opereert, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad van Toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. In hoofdstuk 8 van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude.

Onze frauderisico-analyse

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 corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is weerlegd, gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit premiebijdragen die per deelnemer over de pensioengrondslag met een vastgesteld tarief worden berekend en daardoor op objectieve wijze zijn vast te stellen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte (gerealiseerde en ongerealiseerde) beleggingsopbrengsten.De directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder significante schattingselementen. Ten aanzien van de indirecte gerealiseerde beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties. Ten aanzien van de indirecte ongerealiseerde beleggingsopbrengsten geldt dat deze op eenvoudige wijze af te leiden is van de waardering van de beleggingen.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door het bestuur. We verwijzen hierbij ook naar de kernpunten van onze controle voor onze specifieke controle-aanpak voor dit risico.

Onze specifieke controle-aanpak voor het frauderisico

Ten aanzien van het risico op doorbreking van de interne beheersing door het bestuur hebben wij werkzaamheden uitgevoerd zoals het toetsen van de aanvaardbaarheid van journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.

Verder hebben wij geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving. Tevens hebben we elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen in onze controlewerkzaamheden. Ook hebben wij de uitkomsten van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en Raad van Toezicht.

Niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben gesprekken gevoerd met het bestuur en de Raad van Toezicht om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie met De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM) doorgenomen. Wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het bestuur dat alle bekende aangelegenheden van vermoede non-compliance aan ons zijn gemeld.

Onze observaties

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen die van materieel belang zijn voor de jaarrekening.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van minimaal twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening.

Wij hebben de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling met het bestuur besproken en geëvalueerd. Bij deze beoordeling hebben wij in ogenschouw genomen dat vermogenspositie van het pensioenfonds toereikend wordt geacht. Hierbij hebben wij kennis genomen van het overbruggingsplan, opgesteld ten behoeve van overgang naar het transitie FTK. Deze beoordeling levert geen informatie op die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur met betrekking tot 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 het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel.Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van beleggingen	
De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten. In de algemene toelichting bij de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer en de belangrijkste gehanteerde veronderstellingen. De beoordeling van de reële waarde van deze beleggingen is significant voor onze controle, mede omdat de waardering (deels) gebaseerd is op modellen en subjectieve elementen bevat.	Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het: ● beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de uitvoeringsorganisatie belast met het voeren van de beleggingsadministratie en bewaring van de beleggingen. Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening hebben wij gebruikgemaakt van de ontvangen ISAE 3402 type II rapportages; ● vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat waarde per participatie volgens de jaarrekening overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde; ● toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.
Waardering van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds. In de algemene toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. De berekening van de technische voorzieningen is bepaald op basis van actuariële veronderstellingen en overige veronderstellingen.	Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaris en zijn de bevindingen en het certificeringsrapport door ons met hem besproken. Door ons is tevens nagegaan of: ● de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaris worden gehanteerd bij het certificeren van de technische voorziening voor pensioenverplichtingen, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregeling zijn opgesteld; ● de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; ● de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:
- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (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 fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

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 fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. 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 bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring.Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur 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 het bestuur hebben besproken.Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

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

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

Rotterdam, 16 juni 2026

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

De bijlagen

Nevenfuncties bestuursleden

De leden van het bestuur hebben in 2025 de volgende nevenfuncties uitgevoerd:

Naam	Nevenfuncties
Regina Schoutsen	Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, bestuurder (tot 20 maart 2025) Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid, bestuursadviseur (vanaf 20 maart 2025)
Tim van der Rijken	Stichting Westelijke Tuinsteden, lid RvT Pensioenfederatie, lid bestuur namens bedrijfstakpensioenfondsen OnderhoudNL, lid raad van toezicht LBBO, voorzitter bestuur (vanaf juni 2023)
Michel Pet	Bpf voor de meubelindustrie en meubileringsbedrijven, niet uitvoerend bestuurslid Bpf voor Vlees, Vleeswaren, Gemaksvoeding en Pluimvleevles (VLEP), bestuurslid, lid risicomanagementcommissie en lid financiële commissie Pensioenfonds voor het slagersbedrijf, bestuurslid en lid risicocommissie Stichting Deep Democracy in het Onderwijs, bestuurslid (per 1 december 2025) Stichting RVU Pluimvee, algemeen bestuurslid (tot 1 december 2025)
José Meijer	APG, lid RvC PvdA Weert, voorzitter
Peggy Wilson (vanaf 14 april 2025)	Pensioenfonds PME, bestuurslid SBZ Pensioen, niet uitvoerend bestuurslid (NUB)
Paul van Gent (vanaf 21 juli 2025)	Bpf Bouw, bestuurslid en voorzitter beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Architectenbureaus, lid raad van toezicht IBM Nederland, Lid beleggingsadviescommissie (tot eind mei 2025) De Nationale APF, Lid beleggingsadviescommissie Stichting Maatschappelijke Ondersteuning Wassenaar (SMOW), Vrijwilliger (onbetaald) STAK certificaten van aandelen in OnzeAuto, Bestuurder (onbetaald)
Isabelle Jennekens (vanaf 1 juni 2025)	Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, Sr. coördinerend strategisch adviseur (tot 1 september 2025) Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening, Sr. coördinerend strategisch adviseur (tot 1 september 2025) Universiteit van Maastricht, Docent & Ph.D. kandidaat, Faculteit der Rechtsgeleerdheid, MBJ Advies en Consultancy BV, DGA (niet actief) Stichting Pensioenfonds voor de Personeelsdiensten (StiPP), Trainee bestuurder (tot juli 2025) PwC, Manager (per 1 september 2025)
Gerard Sirks (tot 11 juli 2025)	Pensioenfonds Nederlandse Groothandel (SPNG), adviseur BAC

De leden van de raad van toezicht hebben in 2025 de volgende nevenfuncties uitgevoerd:

Naam	Nevenfuncties
Hennie de Graaf	PAL Advocatuur, pensioen- en arbeidsrechtadvocaat
	Pensioenfonds Notariaat, lid van de raad van toezicht
	Pensioenfonds Avery Dennison, lid visitatiecommissie
	Pensioenfonds IKEA, lid visitatiecommissie
	Pensioenfonds Gasunie, lid raad van toezicht
	PGB Pensioendiensten, ondersteuning op de afdeling juridische zaken
Ruben Beil	Pensioenfonds Metaal en Techniek, bestuurssecretaris en lid MT
	Pensioenfederatie, lid Advies- en Uitvoeringsraad
Hans Peters	Pensioenfonds Nederlandse Bisdommen, Bestuurder
	Pensioenfonds Avery Dennison, voorzitter Visitatiecommissie
	Pensioenfonds Dierenartsen, voorzitter Visitatiecommissie
	Pensioenfonds Flexsecurity, voorzitter visitatiecommissie
Alex de Haas	Cardano Risk Management Nederland, strategisch adviseur
	Jongeren in Institutioneel Pensioen (JIIP), bestuurder netwerk & relaties
	Stichting Pensioenfonds SABIC, lid Raad van Toezicht
	VITP werkgroep kennisontwikkeling, lid

De leden van het verantwoordingsorgaan hebben in 2025 de volgende nevenfuncties uitgevoerd:

Naam	Nevenfuncties
John Kerstens	Lid bestuur 'Mijn carrière' (fonds duurzame inzetbaarheid schilders)
	Lid Raad van Commissarissen Bouw- en Infrapark
	Lid Raad van Toezicht Blik op Werk
	Voorzitter van de Koepel Gepensioneerden
	Voorzitter van de commissie ouderenregelingen in de ambulancezorg
	Voorzitter bestuur NOA, een brancheorganisatie voor het afbouwbedrijf
	Voorzitter raad van toezicht SOMNL
	Voorzitter BMNL Nationale Milieudatabase
Ben van Raaij	Zonnepark 5B.V., directeur
	Zutphen energie, projectteam local4local, vrijwilliger
	Dorpsraad Warnsveld, voorzitter
	DW Vorwerk Beleggingsmij. B.V. te Doetinchem, secretaris, boekhouder fiscale boekhouding en beheer van de beleggingsportefeuille lijfrentebeleggings-B.V.
	Zonnebloem Regio IJsselstreek: Projectmanager verandering, coördinator bezoekwerk en activiteiten, webmaster.
	Zonnebloem Afdeling Warnsveld: Voorzitter, webmaster
	Zonnebloem Zutphen-Noord: Voorzitter
	CNV Raad Zelfstandige professionals, lid en adviseur DB, zitting in projectgroep (eindigt per 31-12-2025)
	CNV Belastingservice, docent, coördinator en invuller provincie Gelderland
	Molenaarspensioenfonds, lid verantwoordingsorgaan
	Stichting Bus Zutphen, Chauffeur Rolstoelbus
	Lid Stembureau bij verkiezingen
Hajo Laman	CFO Rob Peetoom Hair & Beauty
	CFO Resort Developments BV
	CFO Dutchen
	CFO Bloom Psychologie
Jeroen Paardekooper (stagiair)	Axxicom Airport Caddy BV, dutymanager

Begrippenlijst

Three Lines Model

Pensioenfondsen dienen te beschikken over een doeltreffend governancesysteem waarin drie sleutelfuncties, de risicobeheersingsfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie, zijn opgenomen. In algemenere literatuur wordt deze organisatiestructuur geschaard onder het “three lines model”. In een three lines model is de business verantwoordelijk voor haar eigen processen en de beheersing van de risico’s hierin (eerste lijn). De risicobeheersingsfunctie vult de tweede lijn in. Tot slot controleert de interne auditfunctie als derde lijn (de samenwerking tussen) de eerste en de tweede lijn.

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

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

ALM (Asset Liability Management)

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

Benchmark

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

Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is gelijk aan de actuele waarde van de activa minus de kortlopende schulden gedeeld door de actuele waarde van het totaal aan pensioenverplichtingen.
De reële dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de aanwezige beleggingen en de toekomstige verplichtingen inclusief toeslagverlening. Een percentage onder de 100 geeft aan dat naar de verwachting per 31 december van enig jaar niet een volledige toeslag kan worden verleend.
Per 1 januari 2015 gelden nieuwe regels voor pensioenfondsen. Daarbij hoort ook een nieuwe berekening van de dekkingsgraad. De ‘nieuwe’ dekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf actuele dekkingsgraden. Door een gemiddelde te gebruiken schommelt de dekkingsgraad minder en is dus meer stabiel. De nieuwe dekkingsgraad wordt de beleidsdekkingsgraad genoemd. Deze beleidsdekkingsgraad is onder andere bepalend voor het nemen van maatregelen, zoals bijvoorbeeld het verlagen van de pensioenen als de dekkingsgraad te laag is. De beleidsdekkingsgraad op 31 december is bepalend voor eventueel te nemen maatregelen in het volgende verslagjaar.

Duration

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

FTK (Financieel Toetsingskader)

Wettelijk stelsel van De Nederlandsche Bank inzake bijvoorbeeld te hanteren waarderingsmethoden, eisen aan eigen vermogen, regels voor premievaststelling en randvoorwaarden voor indexatie.

Herstelplan

Een herstelplan is een plan van aanpak waarin pensioenfondsen laten zien welke maatregelen zij nemen om de financiële positie te verbeteren. Ook moeten pensioenfondsen aangeven welke maatregelen zij nemen als het herstel niet lukt binnen de termijn die daarvoor staat.

IORP II (Institutions for Occupational Retirement Provision directive)

In januari 2017 is de herziene IORP II in werking getreden. Uiterlijk in januari 2019 moeten de bepalingen uit de richtlijn geïmplementeerd zijn in de Nederlandse wetgeving. IORP II is een Europese richtlijn voor pensioenfondsen en premie-pensioeninstellingen. IORP II verlangt van pensioenfondsen dat zij drie zogenoemde sleutelfuncties inrichten om het bestuur te ondersteunen en te zorgen voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering. Het gaat om functies op het gebied van risicobeheer, actuariaat en interne audit. Onder IORP II zijn pensioenfondsen ook verplicht minstens een keer in de drie jaar een 'eigen risicobeoordeling' (ERB) uit te voeren. De ERB is een holistische beoordeling van alle materiële risico's en verbindt de strategie van het pensioenfonds met het risicoprofiel.

Ook stelt IORP II nieuwe eisen aan de manieren waarop pensioenfondsen beleggen. Verantwoord beleggen staat al een tijd in de belangstelling van pensioenfondsen en toezichthouders. Bij de meeste pensioenfondsen is beleid op dit gebied al standaard. Maar een aantal fondsen is hiermee nog niet bezig. IORP II eist dat deze fondsen vanaf 2019 rapporteren of en hoe zij milieuaspecten, sociale factoren en governance factoren geïntegreerd hebben in hun hele beleggingscyclus: van beleid, uitvoering en risicomanagement tot de verantwoording. Ook voor de communicatie door pensioenfondsen heeft IORP II nieuwe richtlijnen en gedetailleerde voorschriften.

Maatwerk LDI pool

Beleggingsfonds met beleggingen die gevoelig zijn voor renteveranderingen en daardoor het renterisico van het pensioenfonds verlagen. LDI staat voor Liability Driven Investments.

Pensioenresultaat

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

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen).

Rekenrente

Fictieve rentevoet die wordt gebruikt om toekomstige verplichtingen terug te rekenen naar het heden.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheken.

Technische voorziening

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

SFDR annex IV

Template periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf
Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 724500MRODHMKVPJ5N11

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een 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.

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ **Ja**	☒ **Nee**
☐ Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan: ___%	☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van __% 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 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**.

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.

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

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

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (Pensioenfonds Kappers) heeft gedurende de referentieperiode rekening gehouden met maatschappelijk verantwoord beleggen. Maatschappelijk verantwoord beleggen werd door Pensioenfonds Kappers gezien als een manier om op lange termijn bij te dragen aan een positief risico-rendementsprofiel. Pensioenfonds Kappers richtte zich op ESG-risicobeheer, waarbij klimaatrisico's centraal stonden. In het bijzonder

wenste Pensioenfonds Kappers om (1) duurzaamheidsrisico's die materieel kunnen zijn voor het risico en rendement van de beleggingen te identificeren en te beperken en (2) risico's dat ondernemingen waarin werd belegd een negatieve impact hebben op duurzaamheid te identificeren en te beperken.

Daarom besteedde Pensioenfonds Kappers waar nodig en mogelijk in het beleggingsbeleid aandacht aan ecologische, sociale en governance-onderwerpen (ESG). Daarbij heeft Pensioenfonds Kappers de volgende ecologische en sociale kenmerken gepromoot:

1. Niet bijdragen aan controversieel gedrag en activiteiten door middel van uitsluitingen
Pensioenfonds Kappers heeft beleggingsfondsen geselecteerd met een uitsluitingsbeleid. Het uitsluitingsbeleid verschilde per beleggingsfonds en per beleggingscategorie. Gedurende de referentieperiode werden de volgende beleggingen uitgesloten:

- Voor aandelen ontwikkelde markten betrof dit bedrijven die de UN Global Compact-principes schonden of (substantiële) omzet haalden uit tabak, controversiële wapens, thermische kolen, onconventionele olie en gas en commercieel beheerde gevangenissen.
- Voor aandelen opkomende markten betrof dit bedrijven die de UN Global Compact-principes schonden of (substantiële) omzet haalden uit controversiële, conventionele en kernwapens, civiele vuurwapens, thermische steenkool, tabak en niet-conventionele winning van olie en gas.
- Voor de bedrijfsobligatieportefeuille betrof dit bedrijven die de UN Global Compact-principes schonden.
- Voor de staatsobligatieportefeuille betrof dit landen die onderworpen waren aan bepaalde sancties van de VN-Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.

Met deze uitsluitingen wilde Pensioenfonds Kappers voorkomen dat het bijdroeg aan controversieel gedrag en controversiële activiteiten.

2. Bedrijven stimuleren om in lijn te handelen met internationale verdragen en gedragscodes
Pensioenfonds Kappers zag engagement (in gesprek gaan met ondernemingen) en stemmen als belangrijke instrumenten voor een verantwoorde invulling van de beleggingsactiviteiten en ging actief met bedrijven in gesprek om naleving van de VN Global Compact en de VN Guiding Principles te stimuleren. Deze richtlijnen bieden handvatten om met diverse kwesties om te gaan, zoals verantwoordelijkheid voor de gehele productieketen, mensenrechten, kinderarbeid, milieu, corruptie, consumentenbelangen, mededinging en belastingafdracht.

3. Beperking van klimaatverandering
Pensioenfonds Kappers heeft voor twee activaklassen een beleggingsstrategie gekozen met een CO_2-reductiedoelstelling. Voor de activaklasse aandelen ontwikkelde markten is een beleggingsfonds geselecteerd dat een Climate Transition Benchmark volgt. Dit betekende dat de portefeuille initieel een 30% lagere CO_2-uitstoot had dan een reguliere benchmark en een jaarlijkse CO_2-reductiedoelstelling van 8%.

Voor de activaklasse aandelen opkomende markten is een beleggingsfonds geselecteerd dat een 'ESG-enhanced' Climate Transition Benchmark volgde. Hierbij werd een aanvullende screening toegepast die beoogde de vereiste CO_2-reductie en andere minimale normen die voor een EU Climate Transition Benchmark zijn vastgesteld te overtreffen en zo veel mogelijk te beleggen in ondernemingen met een hogere ESG-rating.

De bedrijfsobligatieportefeuille werd via een discretionair mandaat beheerd. Dit mandaat had een net-zero CO_2-uitstootdoelstelling in 2050. Bovendien was voorzien dat in 2030 ten minste 50% van de beleggingen zelf in lijn zouden zijn met de net-zero doelstelling voor 2050.

- ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

De verwezenlijking van de duurzaamheidskenmerken wordt door het Pensioenfonds gemeten op basis van duurzaamheidsindicatoren opgenomen in de onderstaande tabel.

Indicator	***Waarde 2025***
Het aantal beleggingen in de portefeuille waar niet in belegd had mogen worden.	Aantal beleggingen: 0
Het aantal ondernemingen waarmee een dialoog is gevoerd (engagement).	Aantal ondernemingen: 262
CO_2 uitstoot (scope 1 en 2) van de aandelen portefeuille (ontwikkelde markten) versus de BM.	Portefeuille: 4.968,8 Benchmark: 7.144,7
Percentage ondernemingen in de bedrijfsobligatieportefeuille met een net zero doelstelling.	29,77%

- ***…en in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

  N.v.t. Dit was voor Pensioenfonds Kappers de eerste rapportageperiode, waardoor een vergelijking met eerdere perioden niet mogelijk was.

- ***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?***

  Pensioenfonds Kappers had geen doelstelling voor duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in artikel 2(17) SFDR.

De **belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheids-factoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeids-omstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

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

N.v.t.

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

N.v.t.

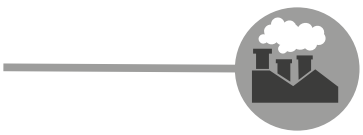
Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

N.v.t.

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

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

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



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

Pensioenfonds Kappers heeft geen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste Beleggingen	Sector	%	Land
Achmea Particuliere Hypotheken Investment	Hypotheken	10,70%	Nederland
Achmea Dutch Residential Fund	Vastgoed	7,08%	Nederland
Achmea Dutch Health Care Fund	Vastgoed	3,05%	Nederland
Amvest Residential Core Fund	Vastgoed	2,82%	Nederland
Nvidia Corp.	Technologie	1,26%	Verenigde Staten
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Technologie	1,23%	Taiwan
Apple Inc.	Technologie	1,11%	Verenigde Staten
Duitse Staatsobligaties 4.75 04JUL28	Overheid	1,06%	Duitsland
Achmea Dutch Retail Property	Hypotheken	0,96%	Nederland
Microsoft Corp.	Technologie	0,93%	Verenigde Staten
Belgische Staatobligaties 4.5 28MAR26	Overheid	0,93%	België
Duitse Staatsobligaties 0.5 15FEB28	Overheid	0,90%	Duitsland
Nederlandse Staatsobligaties 0.5 15JAN40	Overheid	0,84%	Nederland
Duitse Staatsobligaties 2.9 15AUG56	Overheid	0,78%	Duitsland
Nederlandse Staatsobligaties 0.75 15JUL28	Overheid	0,73%	Nederland

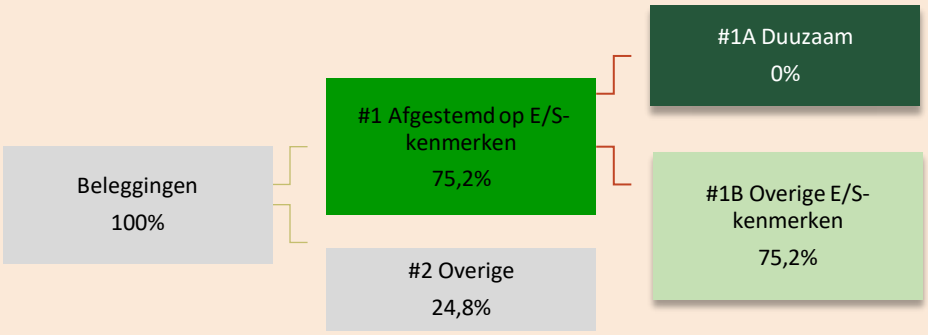
De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01 jan 2025 – 31 dec 2025

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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

Pensioenfonds Kappers promoot ecologische en sociale kenmerken zonder dat het een duurzame beleggingsdoelstelling nastreeft. Pensioenfonds Kappers had geen minimumallocatie naar duurzame beleggingen in de zin van SFDR of beleggingen in ecologisch duurzame activiteiten in de zin van de Taxonomie Verordening. Het overgrote deel van de beleggingen van Pensioenfonds Kappers is afgestemd op de ecologische en of sociale kenmerken (75,2%). Deze beleggingen hebben betrekking op aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties en LDI. De overige beleggingen zijn niet afgestemd op deze kenmerken en zijn belegd in vastgoed en hypotheken. Daarvoor gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. De allocatie naar deze overige beleggingen was 24,8%.



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

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

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	**%**
Overige	29,08%
Overheid	17,42%
Financiële sector	14,54%
Technologie	9,23%
Industrie	5,91%
Consumptiegoederen discretionair	5,84%
Communicatieservices	4,32%
Gezondheidszorg	3,88%
Nutsbedrijven	2,63%
Basisconsumptiegoederen	1,98%
Energie	1,97%
Materialen	1,52%
Vastgoed	0,97%
Communicatie	0,70%

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

Niet van toepassing, omdat het product niet heeft beoogd duurzame beleggingen te doen die op de EU-taxonomie zijn afgestemd.

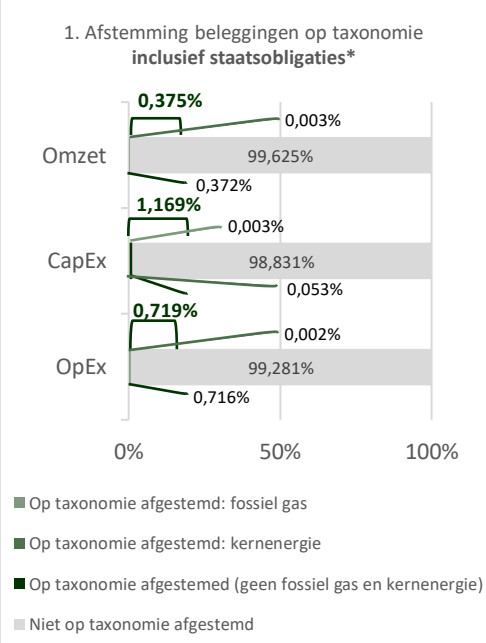
Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen[1]?

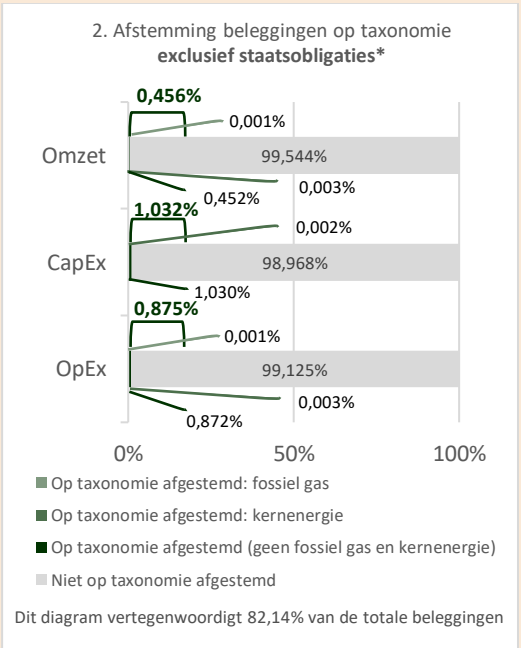
☒ Ja:

☒ In fossiel gas ☒ In kernenergie

☐ Nee

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





**** In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.***

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien

zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

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

Het aandeel beleggingen in transitie activiteiten was 0,00% en in faciliterende activiteiten 0,20%.

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

N.v.t. Dit was voor Pensioenfonds Kappers de eerste rapportageperiode, waardoor een vergelijking met eerdere perioden niet mogelijk was.

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

0%. Pensioenfonds Kappers heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.

Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

0%. Pensioenfonds Kappers heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.

Welke beleggingen zijn opgenomen in “#2 overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De overige beleggingen zijn niet afgestemd op ecologische en sociale kenmerken en zijn belegd in vastgoed en hypotheken. Daarvoor gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen. Deze beleggingscategorieën zijn relevant in het beleggingsbeleid van Pensioenfonds Kappers en op het moment dat mogelijkheden zich voordoen om hier MVB instrumenten op in te zetten zal Pensoenfonds Kappers dit heroverwegen. Waar beschikbaar wordt wel de GRESB-score van de portefeuilles beoordeeld.

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

Gedurende de referentieperiode heeft Pensioenfonds Kappers verschillende maatregelen getroffen om de gepromote ecologische en sociale kenmerken toe te passen binnen de beleggingsportefeuille. In 2025 heeft

Pensioenfonds Kappers daarnaast documentatie opgesteld om te voldoen aan de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), waaronder een precontractuele disclosure (PCD) en website-informatie waarin de toepassing van de ecologische en sociale kenmerken wordt toegelicht.

Ten eerste heeft Pensioenfonds Kappers maatregelen toegepast om niet bij te dragen aan controversieel gedrag en activiteiten door middel van uitsluitingen. Voor de beleggingscategorieën waarin via beleggingsfondsen werd belegd, waren de afspraken omtrent uitsluitingen vastgelegd in de prospectussen van de fondsen. Voor de bedrijfsobligatieportefeuille, die via een mandaatoplossing werd beheerd, waren deze afspraken opgenomen in de mandaatovereenkomst. Pensioenfonds Kappers werd geïnformeerd wanneer de afspraken uit de prospectussen of de mandaatovereenkomst werden geschonden.

Daarnaast heeft Pensioenfonds Kappers actief aandeelhouderschap toegepast om bedrijven te stimuleren in lijn te handelen met internationale verdragen en gedragscodes. Voor de uitvoering van engagementactiviteiten heeft Pensioenfonds Kappers gebruikgemaakt van een externe partij. Pensioenfonds Kappers heeft input geleverd ten aanzien van de thema's die het van het grootste belang achtte bij de uitvoering van engagementactiviteiten. Pensioenfonds Kappers werd periodiek geïnformeerd over de uitvoering van de engagementactiviteiten en over de voortgang van de engagementtrajecten.

Tot slot heeft Pensioenfonds Kappers maatregelen toegepast gericht op het beperken van klimaatverandering. Binnen de aandelenportefeuilles voor ontwikkelde en opkomende markten waren in de prospectussen van de beleggingsfondsen afspraken opgenomen met betrekking tot de individuele beleggingen en de gewogen gemiddelde CO_2-intensiteit van de portefeuilles. Voor de bedrijfsobligatieportefeuille waren deze afspraken opgenomen in de mandaatovereenkomst.

Pensioenfonds Kappers werd periodiek door Columbia Threadneedle Investments (CTI) geïnformeerd over de resultaten met betrekking tot de CO_2-intensiteit van deze portefeuilles. Indien de doelstellingen niet werden behaald, werd Pensioenfonds Kappers hierover geïnformeerd en had het de mogelijkheid om aanvullende maatregelen te nemen.

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

Pensioenfonds Kappers heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd.

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