

JAARVERSLAG 2025

pensioenfonds
PGB
voor elkaar



STICHTING PENSIOENFONDS PGB
JAARVERSLAG 2025

73e BOEKJAAR



Wie zijn wij?

Pensioenfonds PGB is het pensioenfonds voor en door sociale partners uit 16 verschillende sectoren. Het pensioenfonds is in 1953 opgericht door werkgevers en werknemers uit de grafimedia. Via beheerste groei, flexibiliteit en innovatie zijn er inmiddels meerdere bedrijfstakken aangesloten. Met een belegd vermogen van € 34,6 miljard en circa 459.000 deelnemers behoort PGB tot de 10 grootste pensioenfondsen van Nederland.

PGB Pensioendiensten is de uitvoeringsorganisatie van Pensioenfonds PGB en bedient ruim 3.900 zowel vrijwillig als verplicht aangesloten werkgevers.



Inhoudsopgave

Voorwoord.....	3
Het jaar in vogelvlucht.....	4
Ons profiel	5
Het jaar in één oogopslag	8
Kerncijfers 2021-2025.....	9
2025 op hoofdlijnen.....	10
Een blik op de toekomst	13
Pensioenfonds PGB in 2025	16
Bestuur en toezicht.....	17
Onze pensioenregelingen	29
Communicatie en klantbeleving	35
Datamanagement en informatietechnologie	39
Balans- en vermogensbeheer	40
Onze financiële situatie	51
Risicomanagement	59
Kosten pensioenfonds	64
Bijlagen bestuursverslag.....	68
Bijlage 1: Samenstelling fondsorganen.....	69
Bijlage 2: Overige betrokkenen.....	74
Bijlage 3: Samenstelling sectoren	76
Bijlage 4: Statuten- en reglementswijzigingen.....	77
Jaarrekening.....	80
Balans per 31 december 2025	81
Staat van baten en lasten over 2025	82
Kasstroomoverzicht over 2025	83
Toelichting behorende tot de jaarrekening	84
Toelichting op de balans per 31 december 2025.....	93
Toelichting op de staten van baten en lasten over 2025	119
Overige gegevens	124
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	125
Actuariële verklaring.....	135
Verslag van het verantwoordingsorgaan	137
Verantwoording van de raad van toezicht.....	143
Statutaire regeling voor de bestemming van het saldo van baten en lasten	148
Bijlagen jaarverslag	150
SFDR – Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten	151
Overzicht begrippen jaarverslag	161

Voorwoord

We hebben opnieuw een boeiend jaar achter de rug. Een jaar dat vooral in het teken stond van het verder bouwen aan de overgang naar het nieuwe pensioen.

Dat deden we niet alleen, maar samen met onze sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht en de Vereniging van Gepensioneerden (VVG). En samen met onze medewerkers, die hier ook heel hard aan gewerkt hebben. Zo werken we stap voor stap toe naar het nieuwe pensioen, met als doel houvast te bieden en het vertrouwen van onze deelnemers te versterken.

Dat is des te belangrijker in een wereld die onrustig blijft. Geopolitieke spanningen, stijgende prijzen en politieke onzekerheden raken ook onze achterban. Dit onderstreept hoe belangrijk het is dat wij wendbaar zijn, duidelijk communiceren en onze deelnemers en werkgevers op het juiste moment bereiken met relevante en begrijpelijke informatie.

De klanttevredenheid nam toe

In 2025 investeerden we daarom opnieuw in betere communicatie, klantgerichtheid en vertrouwen. Met resultaat: we kregen een 3e ster van de Gouden Oor-erkenning voor ons luisterend vermogen. Ook uit ons reputatie- en imago-onderzoek blijkt dat we ruim voldoende scores. Deelnemers waarderen ons met een 7,7, externe stakeholders met een 7,5 en werkgevers met een 7,1. We blijven streven naar een 8 of hoger, maar zien dat we duidelijk op de goede weg zijn.

We kregen een nieuwe voorzitter

Per 1 januari 2026 kregen we een nieuwe voorzitter van het bestuur: Hans Veltkamp. Hij volgt Jochem Dijkmeester op, die in november 2024 zijn functie neerlegde om bij De Nederlandsche Bank aan de slag te gaan. Hans heeft ruim 30 jaar ervaring in de pensioenwereld en was de afgelopen jaren bestuursvoorzitter bij Pensioenfonds Horeca & Catering. We zijn blij met zijn komst.

In 2025 namen vicevoorzitters Hans Kamps en Ronald Heijn de voorzittersrol ad interim waar. Ronald nam per 1 januari 2026 afscheid, waarna bestuurslid Tim van Dijk is benoemd tot vicevoorzitter. Wij danken alle bestuursleden die zich in deze periode extra hebben ingezet om de continuïteit van de werkzaamheden te waarborgen. Vanaf april 2026 bestaat het bestuur weer uit 7 leden met de komst van Jessica Matelski als bestuurslid.

Onze financiële positie verbeterde

Op 16 oktober 2025 besloten wij om alle pensioenen met 1,7 procent te verhogen: het maximale percentage volgens de huidige wettelijke regels. Deze verhoging ging in per 1 januari 2026 en geldt voor iedereen die bij ons pensioen ontvangt, opbouwt of heeft staan.

We zijn blij dat we de pensioenen voor het 5e jaar op rij konden verhogen, maar begrijpen ook dat dit voor sommige deelnemers minder is dan gehoopt. Ondanks een financiële reserve van bijna 30 procent mochten we de pensioenen binnen de huidige wet- en regelgeving niet met meer verhogen. Juist daarom willen we graag overstappen naar het nieuwe pensioen. Dan zijn minder hoge reserves nodig, waardoor verhogingen eerder mogelijk worden. Keerzijde is dat de pensioenen ook eerder omlaag kunnen gaan als het financieel tegenzit.

Samen op weg naar het nieuwe pensioen

We streven ernaar op 1 januari 2027 over te gaan naar het nieuwe pensioen. Die overgang heeft impact. Ons pensioenfonds voert regelingen uit voor 7 verplichte sectoren en 400 vrijwillig aangesloten ondernemingen, ieder met een eigen pensioenregeling. Deze sectoren en werkgevers stappen gelijktijdig over. Dat vraagt om zorgvuldige voorbereiding.

Wij zetten ons hier maximaal voor in, zodat we deze overgang goed en zorgvuldig uitvoeren. Samen met onze sociale partners, onze medewerkers, het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en onze toezichthouders.

In 2025 hebben we weer laten zien waar we voor staan: voor elkaar. We zijn een betrokken pensioenfonds dat houvast biedt, ook of juist in tijden van verandering. In dit jaarverslag leest u daar meer over.

Amstelveen, april 2026

Het bestuur van Pensioenfonds PGB

Tim van Dijk, Edwin de Jong, Hans Kamps, Anne Kock-de Kreuk, Jessica Matelski, Frans van de Veen en Hans Veltkamp

Het jaar in vogelvlucht





VOOR ELKAAR

Pensioenfonds PGB wil betekenisvol zijn als een organisatie waar mensen zich in herkennen en graag mee verbonden voelen. Daarom formuleerden we onze belofte 'voor elkaar'.

Bij ons staat de mens centraal

Solidair zijn met elkaar is de basis van pensioen en de basis van PGB. We begeleiden en ondersteunen onze diverse belanghebbenden. We betrekken ze bij de beslissingen die we nemen. We luisteren goed naar ze en blijven verbeteren waar nodig. En maken het graag zo persoonlijk, relevant en gemakkelijk mogelijk. Zodat ze voelen dat we er voor ze zijn. En dat ze er niet alleen voor staan.

Voor elkaar

Door houvast te geven, laten we zien dat we het voor elkaar hebben. En dat we er voor elkaar zijn.



MISSIE

Pensioenfonds PGB biedt houvast voor de toekomst

Dat doen we door onze pensioenregelingen toekomstbestendig en met oog voor de belangen van alle betrokkenen uit te voeren en te streven naar optimale toegevoegde waarde voor de ingelegde premies. Zo zorgen wij er vandaag, morgen en ver in de toekomst voor dat onze deelnemers, ook als ze arbeidsongeschikt worden, op hun oude dag een aanvullend inkomen hebben. En dat hun nabestaanden verzekerd zijn tegen de gevolgen van overlijden. Onze ambitie is een betaalbare, moderne pensioenvoorziening die op de lange termijn zo veel mogelijk koopkracht behoudt.

Pensioenfonds PGB is meer dan geld

PGB wil ook op andere manier van betekenis zijn, zowel bij de opbouw van het pensioen als in de periode dat het pensioen wordt uitgekeerd. Vanuit onze sociale traditie geloven wij in samenwerken zonder winst oogmerk en de kracht van collectiviteit. Daarom werken wij via beheerste groei en partnerschappen aan schaalvoordelen in het belang van onze deelnemers. Wij geloven dat we daarmee zowel onze bestaande als nieuwe deelnemers het beste kunnen bedienen. En dat we zo bijdragen aan een gezond en toekomstbestendig pensioenstelsel.



VISIE

Veel mensen zijn onzeker over het geld voor later

De wereld wordt steeds gecompliceerder en pensioen staat toenemend onder druk. PGB wil daar iets tegenoverstellen. Wij willen angst en onzekerheid over pensioen wegnemen. Dit doen wij door houvast te bieden, begrijpelijk te zijn, misstanden weg te nemen en door pensioen inzichtelijk te maken.

Inzetten op innovatie en beheerste groei

PGB heeft geleerd uitdagingen onder ogen te zien en in actie te komen. We zetten in op innovatie van onze dienstverlening aan deelnemers en werkgevers, pensioenregelingen en beleggingsbeleid. En door te streven naar beheerste groei zijn investeringen en kosten beter op te vangen en worden beleggingsrisico's nog beter gespreid. Doordat meerdere sectoren en bedrijven zich kunnen aansluiten, heeft PGB zich ontwikkeld tot een betrouwbaar onderkomen waarin vele sectoren, werkgevers en deelnemers zich nu en in de toekomst thuis kunnen voelen.



WAARDEN

Samen

We geloven in de kracht van collectiviteit en werken samen met onze partners. Dat doen we vanuit de gedachte dat we met elkaar verbonden zijn en we een positieve bijdrage willen leveren.

Betrokken

We besteden aandacht aan onze deelnemers, werkgevers en andere sociale partners, hun pensioen en hun toekomst. Dat doen we zo persoonlijk mogelijk.

Authentiek

Ons verleden kenmerkt wie we zijn: flexibel en innovatief in het belang van de deelnemers. We bewegen mee met de tijd, maar letten daarbij wel op de kosten.

Helder

Openheid vinden we belangrijk. Net als inzicht bieden in pensioen en het delen van expertise.



STRATEGIE

Het nieuwe pensioen

Samen met onze deelnemers, werkgevers en sectoren zijn we onderweg naar het nieuwe pensioen. Onze deelnemers nemen we mee in de veranderingen door tijdens de overgangperiode heldere informatie te geven. We zijn en blijven in gesprek met sociale partners (sectoren, werkgevers en vakbonden) om inzicht te krijgen in hun behoeftes ten aanzien van onze dienstverlening en producten. En we ondersteunen hen in de uitvoering van hun transitieplannen en de communicatie naar hun medewerkers. We zorgen ervoor dat we op tijd en goed voorbereid klaar zijn voor het nieuwe pensioen. En benutten de kansen om de kosten te verlagen, de complexiteit te verkleinen en het vertrouwen te vergroten.

De nieuwe pensioenketen

We werken aan een nieuwe pensioenketen in de overgang naar het nieuwe pensioen. Een nieuw administratiesysteem is daar sinds begin 2025 onderdeel van. Dit administratiesysteem ondersteunt nu al de bestaande pensioenregelingen en gaat dit ook doen voor de nieuwe regelingen na de overstap naar het nieuwe pensioen. De nieuwe pensioenketen voegt waarde toe voor onze klanten door meer gebruiksgemak, financieel inzicht en online dienstverlening.

Een klantgerichte organisatie

In alles wat we doen, staan onze klanten centraal: deelnemers, werkgevers en sectoren. Door uitgebreid onderzoek naar verschillende groepen klanten (klantsegmentatie) krijgen we beter inzicht in hun behoeftes. Ook na de overstap naar het nieuwe pensioen willen we ons nog meer onderscheiden op klantgerichtheid. We kijken naar een versnelde en soepele uitvoering van bestaande en nieuwe initiatieven om de klanttevredenheid verder te verhogen.



FOCUSPUNTEN

Het bestuur blijft de komende jaren de focus leggen op de volgende thema's:

Een succesvolle overgang naar en invoering van het nieuwe pensioen

Deze periode maken we samen met onze deelnemers, werkgevers en sociale partners (sectoren en vakbonden) de overstap naar het nieuwe pensioen. We bieden financieel en sociaal houvast door ze proactief bij deze overgang te betrekken, zodat we samen de overstap maken. Waar mogelijk ontzorgen wij ze daarbij, zodat ze ons ook in deze hectische periode ervaren als een betrokken partner voor nu en de jaren na 2027.

Onderscheidende dienstverlening

We richten onze dienstverlening aan deelnemers en werkgevers anders in, passend bij onze rol als betrokken, ondernemend en uniek pensioenfonds. We luisteren naar klantsignalen en zoeken steeds naar verbetering. We bieden houvast en zijn betrokken, relevant en proactief. We richten onze processen zowel digitaal als niet-digitaal zo helder, eenvoudig en persoonlijk mogelijk in.

Klaar voor de toekomst

De komende jaren ligt onze focus op het succesvol afronden van de complexe overgang naar het nieuwe pensioen met behoud van de huidige aansluitingen. Dat doen we met, en voor elkaar. Deze ontwikkeling biedt ons de kans om een nog duidelijker eigen gezicht te laten zien, passend bij wie we zijn als multisectoraal pensioenfonds. Het zorgt voor zichtbaarheid en een duidelijk, herkenbaar merk. We zijn er voor ondernemend Nederland en staan open voor verdere groei.

Het jaar in één oogopslag

Aantal deelnemers eind 2025



128.186

deelnemers
die pensioen
opbouwen



105.990

deelnemers
die pensioen
krijgen



225.308

deelnemers
die in het verleden
pensioen opbouwen

Werkgevers eind 2025



3.907

Actuele UFR-dekkingsgraad eind 2025



131,5%

Beleidsdekkingsgraad eind 2025



123,9%

Verhoging pensioenen in 2025



0,4%

Belegd vermogen eind 2025



€ 34,6
miljard

Rendement over 2025



0,1%

Kerncijfers 2021-2025

Aan het einde van, respectievelijk over de jaren 2021 t/m 2025.

NB: alle bedragen van de kerncijfers zijn afgerond op miljoenen euro's met uitzondering van de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer die luiden in euro's. De percentages zijn berekend op basis van de niet-afgeronde bedragen.

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantal werkgevers					
Aangesloten werkgevers	3.907	4.019	4.049	4.040	4.004
Aantal deelnemers					
Premiebetalende deelnemers	121.452	121.855	123.079	123.062	119.740
Deelnemers met toekenning wegens arbeidsongeschiktheid	6.734	6.313	5.907	5.623	5.305
Premievrije deelnemers ¹	225.308	219.352	213.156	218.228	217.105
Totaal	353.494	347.520	342.142	346.913	342.150
Aantal pensioenen					
Ingegane ouderdompensioenen	77.591	75.078	72.231	70.141	67.792
Ingegane partnerpensioenen	27.426	27.160	26.728	26.269	25.481
Ingegane wezenpensioenen	973	995	958	849	851
Totaal	105.990	103.233	99.917	97.259	94.124
Pensioenuitvoering					
Premiebijdragen	1.088	1.055	1.032	985	923
Uitkeringen	995	965	900	825	766
Pensioenuitvoeringskosten	73	52	48	44	36
Reguliere kosten pensioenbeheer per deelnemer	312	224	210	195	166
Beleggingen					
Beleggingen voor risico pensioenfondsen inclusief negatieve derivaten	33.820	34.302	31.580	28.537	36.568
Beleggingen voor risico deelnemers inclusief negatieve derivaten	747	625	420	288	311
Totale waarde beleggingsportefeuille inclusief negatieve derivaten	34.567	34.927	32.000	28.825	36.879
Beleggingsopbrengst totale portefeuille	-352	2.910	3.131	-9.274	2.185
Totaal rendement in %	0,1	9,4	11,7	-25,3	6,2
Z-score	0,16	0,27	0,44	0,65	0,75
Performancetoets	2,28	1,91	1,73	1,41	1,35
Kosten vermogensbeheer in % gemiddeld belegd vermogen	0,47	0,50	0,46	0,53	0,43
Vermogensmutatie en solvabiliteit					
Technische voorzieningen risico pensioenfondsen	25.717	29.495	28.120	25.253	31.621
Technische voorzieningen risico deelnemers	740	619	464	328	312
Eigen vermogen	8.342	5.023	3.588	3.393	5.380
Aanwezig pensioenvermogen	34.799	35.137	32.172	28.974	37.313
Minimaal vereist eigen vermogen	1.089	1.259	1.195	1.073	1.349
Vereist vermogen o.b.v. strategische beleggingsportefeuille	31.061	36.019	34.248	30.786	38.002
Vrije reserve (+) reservetekort (-) o.b.v. strategische beleggingsportefeuille	3.738	-882	-2.076	-1.812	-689
Gemiddelde rekenrente in %	3,16	2,14	2,32	2,58	0,56
UFR-dekkingsgraad in %	131,5	116,7	112,5	113,2	116,8
Beleidsdekkingsgraad in %	123,9	116,2	116,5	118,7	111,5
Reële dekkingsgraad in %	91,5	87,7	86,9	90,7	89,7
Vereist vermogen in % o.b.v. werkelijke beleggingsportefeuille	116,6	124,5	120,9	115,8	123,4
Vereist vermogen in % o.b.v. strategische beleggingsportefeuille	120,2	121,7	121,4	121,6	120,0
Verhoging ingegane pensioenen en aanspraken per 1 januari in %					
Toeslagverlening ²	0,4	5,2	7,0	3,00	-

¹ Pensioengerechtigden die hun pensioen nog niet hebben aangevraagd zijn meegeteld bij premievrije deelnemers.

² Per 1 januari 2026 is de verhoging van de ingegane pensioenen en aanspraken 1,7 procent.

2025 op hoofdlijnen

Er speelde veel bij Pensioenfonds PGB in 2025. Wilt u daar alles over weten? Lees dan vooral ons uitgebreide jaarverslag. Op deze pagina beperken we ons tot een samenvatting op hoofdthema's. Voor wie snel op de hoogte wil zijn van de belangrijkste ontwikkelingen bij ons pensioenfonds.

1

Het nieuwe pensioen

Op 1 juli 2023 ging de 'Wet toekomst pensioenen' (Wtp) in. Daarmee verandert de manier waarop Nederlanders pensioen opbouwen. Uiterlijk 1 januari 2028 moeten alle pensioenuitvoerders zijn overgestapt naar het nieuwe pensioen. Kern is de keuze voor de solidaire premieregeling of de flexibele premieregeling.

Pensioenfonds PGB biedt op dit moment veel maatwerk en dus veel verschillende regelingen. Hoewel we flexibiliteit willen blijven bieden, geeft de nieuwe wet ook de kans op minder uitzonderingen en meer eenheid. In 2024 gaven onze aangesloten sectoren en werkgevers hun definitieve keuzes aan ons door in een transitieplan. Dat deden zij via ons Wtp-portaal, dat we speciaal voor hen ontwikkelden om houvast te bieden bij het maken van die keuzes. In 2025 toetsten we de transitieplannen; en gingen we in overleg als er aanpassingen nodig waren. Door op deze manier samen te werken, met onder andere de sociale partners, zorgden we ervoor dat alle transitieplannen duidelijk, volledig en uitvoerbaar zijn.

Onze deelnemers hielden we in 2025 vanzelfsprekend ook weer regelmatig op de hoogte over alle aankomende veranderingen. Zodat ook zij houvast hebben in wat er in het algemeen en voor hen verandert.

Dat deden we onder andere via webinars, digitale nieuwsbrieven, het magazine PGB Beeld en video's op onze website. Voor vragen kunnen deelnemers ook terecht bij onze Klantenservice en op onze site.

2

Vernieuwing van de pensioenketen

Om de uitvoering van de nieuwe regels voor pensioen optimaal en kostenefficiënt te kunnen realiseren, is een vernieuwde pensioenketen nodig. Onderdeel daarvan is een nieuw pensioenadministratiesysteem. Daarmee bieden we onze klanten meer gebruiksgemak, financieel inzicht en online dienstverlening.

Samen met onze systeemleverancier Lumera zorgden we ervoor dat we onze producten en regelingen binnen het nieuwe softwarepakket Axylife kunnen uitvoeren. In 2024 maakten we de processen en organisatie al klaar voor de overgang naar dit nieuwe administratiesysteem. Begin 2025 is dit nieuwe administratiesysteem in productie genomen. Het ondersteunt nu onze bestaande pensioenregelingen en gaat dit ook doen voor de nieuwe regelingen na de overstap naar het nieuwe pensioen.

3

Verhogen pensioenen

In de afgelopen jaren konden we de pensioenen in stapjes verhogen. Per 1 januari 2022 was dat met 3,0 procent. Per 1 januari 2023 met 7,0 procent. Per 1 januari 2024 met 5,2 procent en per 1 januari 2025 kwam daar nog 0,4 procent bij. Op 1 januari 2026 bestond opnieuw ruimte voor een verhoging. Dit keer met 1,7 procent. We zijn blij dat we de pensioenen voor het 5e jaar op rij konden verhogen, met in totaal 17,3 procent. Al konden we daar de prijsstijgingen van de afgelopen jaren niet helemaal mee compenseren.

Met hoeveel we de pensioenen kunnen verhogen hangt namelijk af van hoe we er financieel voorstaan. Daarvoor kijken we naar onze gemiddelde dekkingsgraad over het afgelopen jaar. Dat is de verhouding tussen ons vermogen en onze verplichtingen. Anders gezegd: we moeten voldoende vermogen hebben om nu en in de toekomst de pensioenen te kunnen betalen. Eind december 2025 kwam die (beleids)dekkingsgraad uit op 123,9 procent. Volgens de wettelijke regels mochten we daarom per 1 januari 2026 de pensioenen verhogen met maximaal 1,7 procent. Als bestuur wegen we bij het nemen van het besluit om te verhogen de belangen van alle deelnemers van Pensioenfonds PGB zorgvuldig af. Een verhoging moet goed uitpakken voor iedereen die bij ons pensioen opbouwt of krijgt, voor nu en in de toekomst.

4

Duurzaam beleggen

Pensioenfonds PGB vindt investeren in duurzame beleggingsstrategieën belangrijk. Want duurzaam beleggen draagt op de lange termijn bij aan een stabiele balans met minder risico's. Het levert misschien niet altijd direct een hoger rendement op, maar wel een stabiel rendement dat onze deelnemers ten goede komt. En het draagt bij aan onze ambitie: zorgen voor een goed pensioen in een leefbare wereld. We worden daarin gesteund door onze achterban: 70 procent van onze deelnemers vindt duurzaam beleggen belangrijk.

Op grond van de voorkeuren van onze deelnemers kozen we in 2023 voor 3 focusthema's: klimaat, biodiversiteit en voeding. In 2025 kwam er een 4e focusthema bij: gezondheidszorg. Maar voor de juiste focus moet je genoeg kennis in huis hebben. Daarvoor zijn we in 2025 een 3-jarige samenwerking aangegaan met het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL). We werken samen met WWF-NL aan beleggingsbeleid dat meer rekening houdt met natuur en biodiversiteit.

In 2025 hebben we ook een 'escalatieladder' opgesteld. Dat betekent: hoe gaan we actie ondernemen als de dialoog (*engagement*) met een bedrijf waar we in beleggen onvoldoende resultaat oplevert voor hun duurzame gedrag. Meer en directer invloed op dat gedrag is mogelijk met zogenoemde 'impactbeleggingen'. Het is de ambitie van PGB om de beleggingskansen daarvan meer te benutten. In 2025 hebben we daarvoor een *impactframework* opgesteld. Daar zochten en vonden we vervolgens een passende vermogensbeheerder bij. Zodat we in 2026 hier concreet mee aan de slag kunnen.

Wat ons klimaatplan (dat we in 2022 opstelden) betreft: we liggen voor op koers. Ons doel was de helft van onze CO₂e-uitstoot te realiseren in 2030. Dat bereikten we in 2025. De volgende stap is dat we in 2050 helemaal klimaatneutraal willen zijn.

(* CO₂e staat voor CO₂-equivalent, zie begrippenlijst achterin voor een uitleg van deze term.

5

Een klantgerichte organisatie

Pensioenfonds PGB wil zich onderscheiden op klantgerichtheid met persoonlijke, toegankelijke en begrijpelijke communicatie. De klanttevredenheid van onze deelnemers, werkgevers en sectoren staat daarin centraal. In 2025 hebben we hierin opnieuw stappen gezet.

Zo hebben we bijvoorbeeld de ambitie zo veel mogelijk digitaal te communiceren. Maar we blijven oog houden voor het persoonlijk contact met onze deelnemers. Daarom werkten we in 2025 verder aan onze klantbedieningsstrategie. Daarin beschrijven we onder andere wanneer we klanten bij voorkeur digitaal willen helpen en wanneer we dit bewust via menselijk contact willen doen. De inzichten uit belevingsonderzoeken onder deelnemers en werkgevers speelden een belangrijke rol bij het vormgeven van die strategieën.

Ook stelden we in 2025 ons PGB-meethuis vast. Dit meethuis fungeert als een centraal punt voor het verzamelen en analyseren van data over klantbeleving. Het meethuis moet er in 2026 voor zorgen dat we data over klantbehoeften in samenhang met elkaar verzamelen en analyseren. Om daarmee een fundament te leggen voor het continu verbeteren van onze klanttevredenheid.

Datzelfde doen we ook op basis van feedback van onze klanten. Daarom lieten we ons in november 2025 opnieuw onafhankelijk toetsen door Stichting Gouden Oor. Deze onafhankelijke stichting stimuleert organisaties maximaal te luisteren naar en gehoor te geven aan klanten. We hadden al een Gouden Oor Erkenning met 2 sterren en kregen er in november 2025 een 3e ster bij. Hiermee laten we zien dat we goed luisteren naar onze deelnemers en hun werkgevers én hier iets mee doen.

Over het nieuwe pensioen



'We staan aan het begin van de communicatie daarover. We zullen dat samen met PGB oppakken. Het is een gezamenlijke taak. Ik geloof daarbij in de kracht van voorlichting op locatie. Face-to-face, niet te grote groepen, zodat iedereen zijn vragen kan stellen. Verder is het belangrijk om het eenvoudig te houden en niet te zeer de diepte in te gaan. We willen de medewerkers graag goed voorbereiden op de veranderingen.'



Joeri van Uden

HR Directeur Organon Nederland

Vestiging hoofdkantoor: Oss

Aantal medewerkers Nederland: 1.700

Sector: chemische en farmaceutische industrie

Een blik op de toekomst

Samen met onze deelnemers en sociale partners zijn we onderweg naar het nieuwe pensioen. In 2025 hebben we daarin weer flinke stappen gezet. Zoals in dit jaarverslag valt te lezen. Maar we hebben óók nog een weg te gaan. Welke hobbels moeten we op die weg nog nemen, voordat de beoogde overgang een feit is? Daarover spraken we bestuursleden Frans van de Veen en Tim van Dijk. En Edwin de Jong neemt ons graag mee in zijn blik op de pensioenwereld van ná de overgang.



Onderweg naar het nieuwe pensioen

Wanneer gaat PGB over naar het nieuwe pensioen?

Frans: 'De beoogde datum waarop we over willen gaan was en is nog steeds 1 januari 2027. De belangrijkste vraag voor ons dit jaar is dus: wat moeten we doen, zodat we die datum gaan halen. Heel concreet: hoe zorgen we dat we alles goed en tijdig kunnen invaren? En hoe kunnen we de nieuwe regelingen vanaf die datum optimaal uitvoeren?'



Tim: '2025 heeft bijna volledig in het teken gestaan van alle noodzakelijke voorbereidingen. Begin van dit jaar hebben we ons voorgenomen besluit gedeeld met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Daar is een definitief besluit uit gekomen. Dit hebben we eind maart 2026 ingeleverd bij DNB. Het wachten is nu op de 'Verklaring van geen bezwaar'. Als die komt, kunnen we verder.'

Waar hangt die goedkeuring van DNB vanaf?

Frans: 'Onze plannen moeten allereerst voldoen aan de wet- en regelgeving natuurlijk. En DNB kijkt ook naar onze onderbouwing voor de evenwichtigheid bij het invaren. Met andere woorden: hoe gaat PGB het verdelen van de reserves over de verschillende groepen deelnemers *finetunen*? En daarna: hoe zitten onze nieuwe regelingen in elkaar? En vervolgens kijken ze ook of we in staat zijn om dat alles integer en beheerst uit te voeren.'

Tim: 'En tot slot kijken ze ook naar hoe we over het nieuwe pensioen communiceren met onze achterban. Daar doen we veel aan. We hebben bijvoorbeeld best wat filmpjes gemaakt over wat er gebeurt in het nieuwe pensioen. En over wat er gaat veranderen. Maar richting de overgang wordt de communicatie steeds specifiek en persoonlijker. 2 maanden ervoor, in november, krijgen alle deelnemers een brief waarin heel concreet staat: we verwachten dat dit voor jou de uitkomst is in het nieuwe pensioen.'

Dus jullie zien de overgang met vertrouwen tegemoet?

Tim: 'Absoluut. Maar dat wil niet zeggen dat het makkelijk is. Het is een ingewikkeld proces. Dat blijft altijd spannend. Het is echt wel een hele klus.'

Frans: 'Kijk, een pensioentransitie, die doe je maar één keer. Dat geldt voor alle pensioenfondsen in Nederland. Niemand heeft het ooit eerder op deze manier gedaan, wij ook niet. En het is een eenmalige actie. Die wil je wel uiterst zorgvuldig en goed doen.'

Tim: 'En in die zin is de transitie voor PGB ook wel iets ingewikkelder. We doen het net als iedereen maar één keer, maar voor PGB is het complexer, omdat wij een grote diversiteit aan aansluitingen hebben. En we hebben te maken met 2 nieuwe regelingen: de solidaire én de flexibele premiereregeling. Daarnaast blijft ook de oude FTK-omgeving* bij ons nog bestaan.'

(* Het oude FTK (Financieel Toetsingskader) verwijst naar de regels waaraan Nederlandse pensioenfondsen moesten voldoen vóór de invoering van de nieuwe Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het FTK kenmerkte zich door strengere financiële eisen (zoals de dekkinggraad) voordat pensioenen verhoogd konden worden.

Dus sommige deelnemers bij PGB blijven in het oude stelsel?

Frans: 'Ja, dat klopt. Een deel gaat niet over. Die blijven in het FTK, in het oude stelsel dus. De wet gaat er wel vanuit dat je gaat invaren. Maar soms kán het niet. Als een werkgever failliet is bijvoorbeeld. Om in te varen heb je een verzoek van een werkgever of sociale partner nodig. Als die er niet is, kun je ook niet over.'

Tim: 'Daarnaast zijn er nog enkele sociale partners die liever onder het oude FTK wilden blijven. Die hebben daarom geen verzoek gedaan tot invaren. Het gaat dan om opgebouwde en ingegane pensioenen in die sector.'

Frans: 'Maar even voor de duidelijkheid: zij bouwen dan geen pensioen meer op in het oude stelsel. Dat mag straks namelijk niet meer. Maar de gesloten regelingen kunnen wij nog wel onder de oude regels beheren. En dat doen we ook.'

Tim: 'Er zullen in het land nog wel meer fondsen zijn die met hun gesloten regeling niet gaan invaren. Wat mij betreft is het een goed idee dat die op den duur allemaal bij elkaar komen. Ze zijn welkom bij PGB, want wij zijn al jaren een paraplufonds. Overigens wel ná de transitie, want die vraagt nu even al onze aandacht.'

Hoe voelen Nederlanders zich inmiddels over het feit dat de pensioenen meer gaan meebewegen met de economie?

Tim: 'In eerste instantie waren mensen wel bang dat de pensioenen in het nieuwe stelsel gaan meebewegen. Maar als reactie daarop zijn er allerlei mechanismen ingebouwd om de schokken zo veel mogelijk te dempen. In het algemeen kun je zeggen dat we gemiddeld niet meer risico nemen en dat de schokken worden gespreid.'

Frans: 'Je ziet wel dat vooral gepensioneerden weinig risico willen nemen. Dat is op zich begrijpelijk, want je wil zekerheid in je uitkering. Maar als je te weinig risico neemt, gaat je pensioen ook minder omhoog. Dat is nog wel iets wat we duidelijker moeten communiceren, die relatie tussen risico en rendement.'

Tim: 'Na de transitie gaan we daarom opnieuw een uitvraag doen naar de risicobereidheid van onze deelnemers. Maar wij zullen altijd als bestuur zelf ook moeten inschatten hoeveel risico mensen kunnen dragen.'

Frans: 'Wat je wil is dat mensen vertrouwen hebben in de uitkomsten van deze transitie. Dat vraagt soms nog wat extra uitleg aan onze deelnemers. Maar wat ons betreft was het oude stelsel niet meer van deze tijd. En is het nieuwe stelsel een goede vervanging. We zijn er klaar voor de nieuwe regelingen uit te voeren in de toekomst.'



Over schaalvergroting in de pensioensector

Edwin, je voorspelde in het vorige jaarverslag steeds verdere consolidatie. Oftewel: steeds meer schaalvergroting in de pensioensector. Is dat nog steeds zo?

‘Ja, daar geloof ik nog steeds in. Om de pensioenen van deelnemers goed te kunnen blijven beheren, moet je een zekere schaal hebben. Hoe groter hoe beter eigenlijk. Die trend is al een paar jaar zichtbaar. Maar zeker na de overgang naar het nieuwe pensioen zullen we dat nog sterker zien.’

Waarom is schaalvergroting zo belangrijk?

‘Vooral vanwege de toenemende kosten van pensioenbeheer. Dat komt onder andere door steeds meer wet- en regelgeving. Ook worden aan de communicatie over pensioen steeds meer eisen gesteld; door DNB, maar ook deelnemers zelf willen meer inzicht en overzicht. Daarnaast is datamanagement, dataveiligheid en ga zo maar door belangrijker geworden. Je moet daarvoor ook weer de goede mensen aan boord zien te houden. Voor kleinere fondsen is dat allemaal nauwelijks meer bij te benen. En als je de hogere kosten kunt verdelen over een grotere groep, dan blijven de kosten per deelnemer veel beter beheersbaar.’

En waarom zet deze trend zich na de overgang nog sterker door?

‘In het nieuwe stelsel is alles veel eenduidiger. Het zijn allemaal premiereregelingen. Er komt geld in, dat wordt belegd, en het gaat er weer als uitkering uit. De verschillen tussen fondsen zijn niet meer zo groot als in het oude stelsel. Dat maakt vergelijken makkelijker. En samengaan ook.’

En hoeveel pensioenfondsen houden we dan over, denk je?

We hadden eind 20e eeuw zo'n 1.000 pensioenfondsen. Consolidatie heeft dat aantal teruggebracht tot ongeveer 150. Ik denk dat dat er over een paar jaar al veel minder zijn; geen idee waar het eindigt. Maar eigenlijk doet het aantal er niet toe. Hier geldt wat ik wel vaker zeg: ‘Je hoeft niet te definiëren waar je wil eindigen, zolang je maar in de goeie trein zit.’

Dus PGB staat open voor groei. Maar hoe groot is dan optimaal?

‘We staan na de transitie zeker weer open voor meer groei. PGB is inmiddels een paraplufonds voor heel veel verschillende sectoren. We zijn uitgegroeid tot een van de 10 grootste pensioenfondsen van Nederland. En wat mij betreft is er geen maximum aan de grootte. In principe zouden we voor iederéén de pensioenregeling kunnen uitvoeren. Maar ja, 1 pensioenfonds in Nederland, dat is ook weer niet gezond. Je hebt altijd concurrentie nodig, want anders krijg je luiheid.’

Bestaat PGB over 100 jaar nog steeds?

‘Dat denk ik wel. Over onze continuïteit maak ik me geen zorgen. Maar het belangrijkste vind ik dat al die mensen in een groter geheel zitten. En zodanig dat ze een goede pensioenuitvoering hebben, met alle service die daarbij hoort. En tegen scherpe kosten. Uiteindelijk wil je met elkaar dat als sociale partners x procent van het salaris in de pensioenregeling stoppen, dat daar ook x procent plus allerlei rendementen in de vorm van een uitkering bij de mensen terechtkomt. Dus zo min mogelijk aan de uitvoering. Maar daar moet je wel wat voor doen. We beleggen alle premies gemiddeld een jaar of 40 voor iedereen. En we willen dat het goed belegd wordt. En er een goed rendement behaald wordt. Het draait niet om PGB. Het gaat om de mensen voor wie we het doen.’

Pensioenfonds PGB in 2025

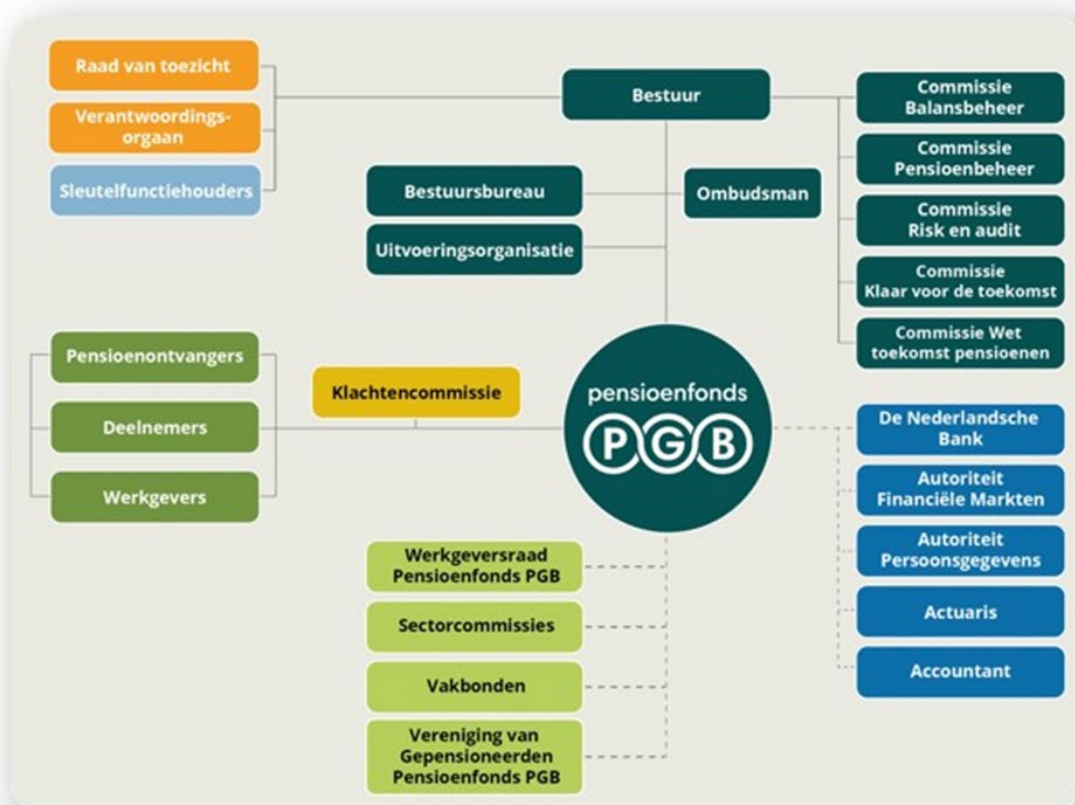


Bestuur en toezicht

U vindt in dit jaarverslag op diverse plekken informatie over het nieuwe pensioen en het proces dat we in 2025 hebben doorlopen. Op de bestuurstaafel en in de vergaderingen van de andere overlegorganen en (bestuurlijke) commissies kreeg dit onderwerp volop aandacht. We informeren u ook hoe we de diverse stakeholders en andere betrokkenen hebben meegenomen. En daarnaast gaan we in op andere onderwerpen die in 2025 speelden.

In dit hoofdstuk leggen we graag uit hoe het bestuursmodel en de organisatie van ons pensioenfonds eruitzien. Het schema hieronder geeft daarvan een overzichtelijk beeld.

Figuur 1: Bestuursmodel Pensioenfonds PGB



Bestuur

Het bestuur stelt in overleg met de andere organen van het pensioenfonds de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds vast. We richten ons vooral op de strategisch relevante aspecten, de ontwikkeling van ons fonds, het risicobeheer en het monitoren en sturen van de uitvoeringsorganisatie. Ook het onderhouden van contacten met sociale partners en stakeholders is een belangrijke taak van het bestuur.

De samenstelling van ons bestuur is gebaseerd op het 'paritair plus model'. Daarin kan het bestuur zelf 2 onafhankelijke bestuursleden benoemen. We vinden het van groot belang dat sociale partners en gepensioneerden ook in het bestuur zijn vertegenwoordigd.

Het bestuur bestaat uit:

- a. 2 werkgeversleden die worden voorgedragen door de werkgeversraad van Pensioenfonds PGB;
- b. 2 werknemersleden die worden voorgedragen door de werknemersorganisaties:
 - 1 door FNV en de Nederlandse Vereniging van Journalisten samen en
 - 1 door CNV Vakmensen;
- c. 1 vertegenwoordiger van pensioenontvangers die (bij meerdere kandidaten) wordt verkozen door gepensioneerden;
- d. 2 onafhankelijke leden die worden benoemd door het bestuur.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur vergadert meestal 2 keer per maand collectief.

Belangrijkste onderwerpen bestuurstafel in 2025

Naast de reguliere onderwerpen, waaronder de dienstverlening, rapportages, monitoring resultaten etc. waren dit de belangrijkste onderwerpen waar het bestuur in 2025 aandacht aan heeft besteed:

- bestuurlijke besluiten in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel
- voorbereiden opdrachtaanvaarding en invaren
- communicatie naar deelnemers
- communicatie naar betrokkenen en stakeholders
- opvolging bestuursleden
- premiebeleid
- toeslagverlening
- informatiebeveiliging (project Aster)
- datakwaliteit
- duurzaam beleggen en duurzaamheidsrisico's



Verder in het jaarverslag leest u meer informatie over de genoemde onderwerpen.

Commissiestructuur

Het bestuur wordt ondersteund door bestuurscommissies die ieder hun eigen aandachtsgebied hebben.

Commissie Balansbeheer

De Commissie Balansbeheer adviseert het bestuur over strategisch balansbeheer en beleggingsbeleid, duurzaam beleggen, beleggingsstrategieën en -keuzes en de omgang met beleggingsrisico's. Daarnaast kan de commissie zelf besluiten nemen, als dat past in het beleid en het bestuur daarvoor vooraf de ruimte heeft gegeven.

De Commissie Balansbeheer is een voorbereidende bestuurscommissie die het bestuur adviseert over strategische onderwerpen rondom balansbeheer. Besluitvorming hierover vindt plaats in het bestuur. Uitvoerende besluiten worden door de uitvoeringsorganisatie genomen. De Commissie Balansbeheer monitort en evalueert namens het bestuur de uitvoering van de opdracht door de uitvoeringsorganisatie.

Commissie Pensioenbeheer

De Commissie Pensioenbeheer adviseert het bestuur over het pensioenbeheerbeleid, vertaalt het beleid naar een uitvoeringsopdracht en monitort de pensioenuitvoering. Daarnaast bewaakt de commissie een aantal strategische doelen van het pensioenfonds, met name op het gebied van communicatie, dienstverlening, product vernieuwing en relatiebeheer.

Commissie Risk en audit

De Commissie Risk en audit houdt toezicht op de risicobeheersing van het pensioenfonds. Dat doet de commissie door de risico- en controlesystemen te monitoren, risicoanalyses en interne audits te laten uitvoeren en het bestuur te adviseren over aanpassingen van het risicobeleid. Ook houdt de commissie toezicht op informatiebeveiliging, de financiële verantwoording, de beheersing van de bedrijfsvoering en de interne cultuur.

Commissie Klaar voor de toekomst

De Commissie Klaar voor de toekomst geeft bestuurlijk invulling aan het strategische thema 'Klaar voor de toekomst'. De commissie zorgt voor een samenhangend geheel van (uitvoering van) strategie, beleid en processen om klanten aan te trekken en te behouden.

Commissie Wet toekomst pensioenen (Wtp)

De Commissie Wtp bewaakt de integrale voortgang van het Wtp-traject, op basis van de complete planning en het bijbehorende kritieke pad. Daarnaast kijkt de commissie naar de juiste communicatie en informatievoorziening naar onder andere DNB, raad van toezicht, verantwoordingsorgaan en sociale partners. De commissie signaleert knelpunten die de indiening van 'het invaarsjabloon' bij toezichthouder DNB of het invaren zelf in gevaar kunnen brengen, en adviseert het bestuur daarover. Daarnaast bewaakt de commissie de inhoudelijk juiste en bij PGB passende voorstellen en beleidsdocumenten en adviseert het bestuur ook daarover.

Ontwikkeling samenstelling bestuur

Benoemd

- Per 1 januari 2026 is de heer J.D.W. Veltkamp benoemd als voorzitter van het bestuur.
- Per 1 januari 2026 is de heer T.J. van Dijk benoemd als vicevoorzitter.
- Per 1 april 2026 is mevrouw J. Matelski benoemd als bestuurslid.

Herbenoemd

- De heren E.D.O. de Jong en J.H. Kamps zijn per 1 januari 2025 herbenoemd als bestuurslid.
- De heer F.A. van de Veen is herbenoemd per 1 januari 2026.

Afgetreden

- Per 1 januari 2026 is de heer R.A.L. Heijn afgetreden als bestuurslid en vicevoorzitter.



Een overzicht van de samenstelling van het bestuur vindt u in bijlage 1 'Samenstelling fondsorganen'.

Zelfevaluatie

Het bestuur vindt een zelfevaluatie van zijn functioneren van belang. Daarom voeren we die jaarlijks uit. Minimaal eens per 3 jaar vindt een evaluatie met externe begeleiding plaats. In maart 2025 is tijdens een 2-daagse bijeenkomst van het bestuur onder andere het eigen functioneren geëvalueerd. Tijdens die heisessie keek het bestuur terug op de periode waarin het bestuur zonder voorzitter functioneerde (vanaf november 2024). Dat heeft het gedaan via een zelfevaluatie onder begeleiding van het hoofd bestuursbureau. Daarbij is teruggekeken op wat er goed is gegaan en wat beter kon. Daarnaast is er vooruitgekeken. Door het vertrek van de toenmalige voorzitter, Jochem Dijkmeester, is een aantal taken verdeeld en afspraken gemaakt. Het bestuur keek ook terug op de taken, de verdeling daarvan en de onderlinge samenwerking.

De volgende punten kwamen in de zelfevaluatie naar voren:

- Het bestuur is na het vertrek van Jochem Dijkmeester goed, constructief en als collectief met 6 bestuursleden doorgegaan; 3 bestuursleden zijn meer tijd gaan investeren. Voor hen is de vergoeding beperkt aangepast. Een duidelijker taakverdeling tussen de beide vicevoorzitters is wel gewenst, en wordt ter plekke afgesproken. De gekozen werkwijze, taakverdeling en de onderlinge samenwerking werden periodiek besproken.
- Geconstateerd is dat het Wtp-traject veel tijd vraagt en blijft vragen. Het is in 2025 een van de belangrijkste projecten. Het bestuur hecht veel waarde aan de planning en goede voortgang van het Wtp-traject. Het bestuur heeft, naar aanleiding van de evaluatie, de aansturing en governance van het Wtp-traject aangescherpt en verder ingezet op de juiste en voldoende bemensing in dit traject.
- Het bestuur is tevreden over de open manier waarop met de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan wordt samengewerkt.
- Het bestuur geeft aan voldoende oog te willen hebben voor alle stakeholders, waaronder de sociale partners, deelnemers, (externe) toezichthouders en de pensioensector in het algemeen.

Funciehuis en geschiktheid

Het bestuur werkt met een ‘funciehuis’. Dit is bedoeld om diversiteit in kennis, ervaring en persoonskenmerken te stimuleren en zo de kracht van het collectief te vergroten. Bij een vacature wordt aan de hand van het funciehuis en op basis van de behoefte in het bestuur een profiel samengesteld. Bestuursleden moeten beschikken over de vereiste kennis en aantoonbare expertise.

Gezien de omvang en de aard van het pensioenfonds streeft het bestuur naar minimaal geschiktheidsniveau B voor alle bestuursleden op de algemene deskundigheidsgebieden. Dit komt overeen met de normen en regelgeving die hiervoor gelden. Alle bestuursleden beschikken over het gewenste geschiktheidsniveau. Beschikt een toekomstig bestuurslid op onderdelen over geschiktheidsniveau A? Dan wordt er een ontwikkelplan opgesteld om op geschiktheidsniveau B te komen. In dit ontwikkelplan worden opleiding, training, coaching, zelfstudie en eventueel andere activiteiten opgenomen. Het ontwikkelplan en de voortgang worden besproken in de periodieke evaluatiegesprekken tussen het bestuurslid en de voorzitter.

De voorzitter en vicevoorzitters zien toe op het functioneren van het bestuur als collectief en de rol die individuele leden hierin spelen. De voorzitter houdt periodiek gesprekken met individuele bestuursleden waarin hun functioneren en ontwikkeling aan de orde komen. Het functioneren van de voorzitter zelf wordt met de vicevoorzitters besproken. In 2025 had PGB formeel geen voorzitter, om die reden heeft het bestuur onderling en met de vicevoorzitters geëvalueerd.

Het bestuur heeft in 2025 zijn kennis op de volgende onderwerpen vergroot door opleidingen en workshops:

- DORA en informatiebeveiliging
- Kennissessie Evenwichtigheid (Wtp)
- Kennissessie Decompositie (Wtp)
- Kennissessie ‘solidariteit en collectiviteit’ in samenwerking met Netspar
- Vermogensbeheer
- ESG(-risico's)
- Wtp-transitie
- Kennissessie macro-economische scenario's

Diversiteit

Naast geschiktheid is diversiteit een belangrijk aandachtspunt in het opvolgingsbeleid van PGB. Het is onderdeel van het geschiktheidsbeleidsplan van het fonds. Om de diversiteit te borgen, brengt het bestuur dit nadrukkelijk onder de aandacht bij het onderhouden van contacten met de voordragende partijen. Ook in de wervingsprofielen wordt aandacht besteed aan specifieke diversiteitsvoorkeuren.

Het bestuur weegt diversiteitsaspecten mee bij de beoordeling van de voorgedragen kandidaat/kandidaten. Bij de selectie van kandidaten houdt het zoveel mogelijk rekening met de voorschriften in de Code Pensioenfondsen over leeftijdsopbouw en man-vrouwverhouding. Het bestuur kijkt daarnaast ook naar andere aspecten als achtergrond, kennis en ervaring van kandidaten.

Eind 2025 is er een vacature ontstaan voor een bestuurslid. Met de aanstelling van Jessica Matelski is die vacature vervuld.

In 2025 bood PGB een stagepositie via Pensioenlab aan. Dit geeft jongeren de kans ervaring op te doen in een pensioenfondsbestuur. Stichting PensioenLab is een initiatief dat jongeren helpt om mee te denken én mee te praten over de toekomst van pensioenen via trainingen, denktanks en opleidingsprogramma's.

Figuur 2: Samenstelling bestuur naar geslacht en leeftijdsopbouw (per april 2026)

20 tot 40		40 tot 50		50 tot 60		60 tot 70		70 tot 80	
Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw	Man	Vrouw
1	-	-	2	1	-	3	-	-	-

Bestuursvergoeding

De hoogte van de vaste vergoeding van het bestuur is gebaseerd op de Wet normering topinkomens (WNT). De hoogte van deze vergoeding wordt berekend op basis van een (tijds)factor, maal 90 procent van het algemeen bezoldigingsmaximum uit de WNT. Gezien de sociale en maatschappelijke doelstelling van Pensioenfonds PGB heeft het bestuur besloten het bezoldigingsmaximum op 90 procent te stellen. Voor een bestuurslid is de (tijds)factor 0,5 en voor de voorzitter is dit met ingang van 1 januari 2026 0,65 (dit was 0,8).

Vanwege tijdelijke extra inzet en werkzaamheden voor PGB hebben 3 bestuursleden een deel van het jaar een extra vergoeding ontvangen. Deze extra vergoeding stond in verhouding tot de extra werkzaamheden en tijdsbesteding en is afgestemd met de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Sommige bestuursleden zijn in dienst van de organisatie die hen voorgedragen heeft. In dat geval ontvangt de voordragende instantie de vergoeding. Pensioenfonds PGB kent geen variabele beloningen en bonussen. Bij reizen buiten het reguliere woon-werkverkeer kunnen deze reiskosten incidenteel worden vergoed.



Een overzicht van de vergoedingen van het bestuur en raad van toezicht vindt u in de jaarrekening.

Raad van toezicht

De raad van toezicht is onafhankelijk, bestaat uit 3 leden en houdt toezicht op het beleid van het bestuur, de uitvoering van de strategie en de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Ook houdt de raad toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Naast toezicht geeft de raad ook advies. Elk jaar stelt de raad van toezicht een jaarplan op waarin het aangeeft hoe het zijn taken invult en welke onderwerpen in de toezicht- en adviesrol centraal zullen staan.

In 2025 is de raad 7 keer autonoom bijeengekomen. De raad van toezicht en het bestuur zijn 8 keer bij elkaar gekomen om de voortgang van lopende grote projecten en programma's te bespreken en te doorgronden. Daarnaast vinden vanuit de raad ook gesprekken plaats met het hele bestuur of delen daarvan. Zo hebben in 2025 tussen de raad van toezicht en een delegatie van het bestuur 7 overleggen plaatsgevonden in het kader van de overgang naar de Wtp. Beide voorzitters hebben ook periodiek werkoverleg. De voorzitter van de raad van toezicht deelt de uitkomsten daarvan met de overige leden van de raad in de reguliere overleggen.

Ook is er periodiek overleg tussen de raad van toezicht en de sleutelfunctiehouders. Verder zijn er desgevraagd gesprekken met beleidsbepalers en andere functionarissen, zowel intern als extern. Ook vindt er jaarlijks een overleg plaats met de externe accountant in het kader van het jaarverslag. Minimaal 2 keer per jaar is er bovendien overleg tussen de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Hierin wordt de verantwoording over het voorgaande jaar en het jaarplan voor het komende jaar besproken. In 2025 is in hun gezamenlijke overleggen onder andere aandacht besteed aan de voortgang van de implementatie van de Wtp en hun rollen en verantwoordelijkheden in dit proces. Daarnaast vindt periodiek overleg plaats tussen de raad van toezicht en de (vice)voorzitter van het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht geeft in deze overleggen een terugkoppeling van de besprekingen met het bestuur.

Goedkeuringsbesluiten

In 2025 was er sprake van de volgende goedkeuringsbesluiten door de raad van toezicht:

- het jaarverslag 2024 van het pensioenfonds met daarin verantwoording over de eigen toezichthoudende rol;
- één uitgaande collectieve waardeoverdracht en één aansluiting bij het fonds;
- de toetsing of de beoogde nieuwe bestuursvoorzitter voldoet aan het functieprofiel; en
- het functieprofiel voor een nieuw bestuurslid.

De herbenoemingen van bestuursleden zijn aan de raad van toezicht voorgelegd. Er is vastgesteld dat deze bestuursleden aan het functieprofiel voldoen. En dat de raad van toezicht geen bezwaren heeft tegen de herbenoemingen.

Zelfevaluatie

De raad van toezicht heeft in december 2025 onderling gesproken over zijn eigen functioneren. Dat gebeurde deze keer zonder externe ondersteuning. De raad van toezicht heeft een aantal conclusies getrokken:

- De raad van toezicht is tevreden met de wijze waarop het door het fondsbestuur in positie wordt gebracht. De relatie is open en daar hecht de raad zeer aan. De informatievoorziening is op orde: het bestuur heeft overduidelijk de intentie om de raad vroegtijdig te betrekken bij strategische discussies en slaagt daar ook in. Maar ook vraagstukken die meer operationeel van aard

zijn komen aan de orde. Tot tevredenheid van de raad is een extra overleg over de overgang naar de Wtp geïntroduceerd met een deel van het bestuur. Op deze wijze kon de raad het hoge tempo in beleidsontwikkeling en uitvoering adequaat volgen.

- Vanuit de wetenschap dat de balans tussen toezicht en advies voortdurend aandacht behoeft, denkt de raad dat het voldoende proactief optreedt en ook benaderbaar is. Maar gelijktijdig de gepaste afstand bewaart om zijn rol in onafhankelijkheid te kunnen vervullen. In de beleving van de raad is er voldoende draagvlak bij het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Er is nu direct na afloop van vergaderingen tussen raad en bestuur contact met (een deel) van het verantwoordingsorgaan om beelden rondom actuele vraagstukken met elkaar te delen. Ook worden jaarlijks individuele gesprekken gevoerd met de leden van het bestuur. Het gaat om het op informele wijze wisselen van ideeën die relevant zijn voor het fonds in het hier en nu, maar ook op langere termijn.
- De raad constateert dat de verschillende ervaringsgebieden door de diverse leden van de raad in voldoende mate gedekt worden. Er is zeker sprake van stijlverschillen, maar daar is iedereen zich van bewust en dit wordt door de raad zelf niet als problematisch ervaren. De raad heeft ook binnen het kader van de zelfevaluatie gesproken over wat zijn *governance beliefs* zijn en deze vervolgens vastgesteld en vastgelegd.



Een overzicht van de samenstelling van de raad van toezicht vindt u in bijlage 1 ‘Samenstelling fondsorganen’. Het verslag van de raad van toezicht is opgenomen onder de ‘Overige gegevens’.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur en behartigt daarbij de belangen van deelnemers en werkgevers. In 2025 kwam het verantwoordingsorgaan 4 keer bijeen voor overleg met het bestuur en vergaderde het 12 keer autonoom. Ook nam het deel aan 2 kennissessies over de Wtp. Uiteraard is er in de reguliere vergaderingen ook veelvuldig aandacht geweest voor Wtp. Individuele bestuursleden en collega’s van de uitvoeringsorganisatie gaven bijvoorbeeld toelichtingen op specifieke onderwerpen. Het verantwoordingsorgaan had 2 keer een overleg met de raad van toezicht. Daarnaast was er één gezamenlijk overleg van de raad van toezicht, het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan gaf in 2025 advies over een aansluiting bij het pensioenfonds, de premie en het beloningsbeleid. Daarnaast is het verantwoordingsorgaan door het bestuur geïnformeerd over, en betrokken bij:

- de werving van een nieuwe voorzitter
- de ontwikkelingen rondom de Wtp
- de risicohouding
- datakwaliteit
- de afronding van het project Lotus (nieuw pensioenadministratiesysteem)
- het jaarverslag 2024
- de toeslag voor 2026
- communicatie

Het verantwoordingsorgaan werkt met een commissiestructuur om zijn taak goed uit te voeren. Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende commissies: Commissie Governance, Commissie Communicatie en relatie, Commissie Balansbeheer, Commissie Risk en audit en de Commissie Wtp. Via de commissies is er regelmatig contact met individuele bestuursleden.

Ontwikkeling samenstelling verantwoordingsorgaan

Benoemd

- De heer G. Herderscheë is per 1 januari 2025 benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan namens de NVJ.
- De heer A. Kasper is per 15 september 2025 benoemd als lid van het verantwoordingsorgaan namens CNV.

Herbenoemd

- De heer R.P. Manning is per 1 mei 2025 herbenoemd voor een 2e termijn als lid van het verantwoordingsorgaan namens de werkgevers.
- De heer H.N.A.M. Vugs is per 1 juli 2025 herbenoemd voor een 2e termijn als lid van het verantwoordingsorgaan namens CNV.

Alle (her)benoemingen zijn voor een periode van 4 jaar.



Een overzicht van de samenstelling van het verantwoordingsorgaan vindt u in bijlage 1 ‘Samenstelling fondsorganen’. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen onder de ‘Overige gegevens’.

Sleutelfuncties

Pensioenfonds PGB beschikt over 3 sleutelfuncties, die buiten het bestuur zijn belegd: een actuariële functie, een interne auditfunctie en een risicobeheerfunctie. Het bestuur draagt de verantwoordelijkheid voor het adequaat functioneren van de sleutelfuncties, waarbij de sleutelfunctiehouders hun eigen verantwoordelijkheid hebben voor hun wettelijke taken. Ze zijn als volgt ingericht:

- Actuarieel beheer: het houderschap en de rol van vervuller zijn uitbesteed aan de heer B. Weijers verbonden aan WTW.
- Interne audit: het houderschap was in 2025 belegd bij mevrouw M. van Maarseveen. Per 2026 is het houderschap belegd bij de heer J. Driessen vanuit PwC, vanaf medio 2026 zal hij deze rol als zelfstandige uitvoeren. De rol van vervuller is uitbesteed aan PwC.
- Risicobeheer: het houderschap is belegd bij de heer R.A. Huisman. De rol van vervuller is belegd bij de afdeling risicomangement van PGB Pensioendiensten.

Sleutelfunctiehouders rapporteren aan het bestuur. Zij kunnen escaleren naar de raad van toezicht en externe toezichthouders. De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert periodiek aan zowel het bestuur als de raad van toezicht.

Extern toezicht

Pensioenfonds PGB staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten en de Autoriteit Persoonsgegevens. Het pensioenfonds had in 2025 regelmatig contact met de toezichthouders en nam deel aan een aantal onderzoeken.

De Nederlandsche Bank

De Nederlandsche Bank (DNB) houdt toezicht op banken, pensioenfonds, verzekeraars en andere financiële instellingen. DNB let daarbij op de financiële positie en de kwaliteit van het bestuur. DNB doet dit onder andere door het toetsen van bestuurders, het verlenen van vergunningen en aanpakken van financieel-economische criminaliteit. Ook controleert DNB of instellingen financieel solide zijn, zodat deze kunnen voldoen aan hun verplichtingen, ook als het economisch tegenzit.

In 2025 is met DNB contact geweest over diverse onderwerpen, zie de tabel hieronder.

Onderwerp	Achtergrond
Datakwaliteit	In 2025 zijn verschillende gesprekken gevoerd over datakwaliteit. In december 2025 heeft PGB een aanvraag voor een gedeeltelijke beoordeling datakwaliteit ingediend bij DNB.
Evenwichtigheid	PGB heeft verschillende stukken met DNB gedeeld over de evenwichtigheidsbeoordeling in 2025. Ook hebben er meerdere gesprekken plaatsgevonden om deze stukken te bespreken.
Plausibiliteit	In het kader van de plausibiliteit van de Wtp-berekeningen zijn verschillende stukken met DNB gedeeld en zijn meerdere gesprekken gevoerd.
Risicohouding in het kader van de Wtp	PGB heeft DNB verzocht om een gedeeltelijke beoordeling van de risicohouding van PGB, in het kader van de Wtp. De relevante stukken zijn in januari 2025 bij DNB ingediend. In mei 2025 ontving PGB de beoordeling van DNB. In september 2025 heeft het fonds DNB geïnformeerd over de opvolging van de bevindingen uit deze beoordeling.
Nieuwe regeling	In oktober 2025 heeft PGB een aanvraag voor een gedeeltelijke beoordeling over de nieuwe regeling/het contract ingediend bij DNB. PGB heeft enkele vragen van DNB beantwoord en in het eerste halfjaar van 2026 wordt de beoordeling verwacht.
(Tijdelijke) risicoreductie	Op verzoek van DNB heeft PGB een toelichting verstrekt op het besluit tot (tijdelijke) risicoreductie en zijn diverse documenten met DNB gedeeld.
Uitvragen Wet toekomst pensioenen	In het kader van de Wtp heeft DNB diverse lijsten met vragen over de risico's en de voortgang aan PGB voorgelegd.
Sectorbrede analyse informatiebeveiliging	DNB heeft een sectorbrede uitvraag gedaan bij financiële instellingen naar informatiebeveiliging.



Over het nieuwe pensioen

“

‘We hebben het er thuis steeds vaker over. Mijn man is 48 lentes jong en ik 45. Dit is wel de leeftijd dat we serieus moeten gaan nadenken over ons pensioen en onze toekomst. Als ik kijk naar onze inkomsten nu en ons verwachte inkomen over 20 jaar, dan zit daar best een verschil tussen. We willen daarom iets extra's sparen of extra inleggen voor ons pensioen. Elke maand dat we dat nu niet doen, komen we later tegen. We vinden het alleen wel lastig om uit te zoeken hoe we dat het beste kunnen regelen. Want eerlijk is eerlijk: pensioen is best een grijs gebied.’

”

Judith Haarman (45)

bouwt pensioen op bij Pensioenfonds PGB

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op de financiële markten: op sparen, beleggen, verzekeren, lenen, pensioenen, kapitaalmarkten, assetmanagement en accountantsorganisaties en verslaggeving. Het toezicht van de AFM heeft als doel dat het publiek, het bedrijfsleven en de overheid vertrouwen hebben en houden in de financiële markten. Daarvoor is het belangrijk dat de markten op een duidelijke en eerlijke manier werken. Voor de pensioensector houdt de AFM toezicht op de informatieverstrekking door pensioenuitvoerders. In de Pensioenwet is vastgelegd welke informatie pensioenuitvoerders moeten verstrekken of beschikbaar stellen aan de (ex-)deelnemers en pensioenontvangers. Deze informatie moet correct, duidelijk, tijdig en evenwichtig zijn. Hieronder een overzicht van de contactmomenten met de AFM.

Onderwerp	Achtergrond
2e pijler pensioenmarkt	Jaarlijks informatieverzoek over de geadmistreerde pensioenen (kapitaal-, premie- en uitkeringsovereenkomsten in de opbouw- en uitkeringsfase).
Verkennd onderzoek keuzebegeleiding voor bedrag ineens	De AFM heeft een informatieverzoek gedaan voor keuzebegeleiding, inclusief keuzeomgeving, voor het bedrag ineens. De AFM heeft naar aanleiding van het verkennend onderzoek een sectorrapport met observaties en aanbevelingen uitgebracht.

Vanuit de verplichtingen onder de European Market Infrastructure Regulation (EMIR) heeft PGB in het najaar van 2025 in totaal 5 meldingen bij de AFM gedaan. Deze zijn voor het einde van 2025 en zonder verdere maatregelen naar tevredenheid van de AFM opgelost.

Autoriteit Persoonsgegevens

De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) is opgericht en aangewezen als toezichthouder op de uitvoering van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG). De AP is een zelfstandig bestuursorgaan.

We spreken van een datalek als personen of instanties ongeautoriseerd toegang krijgen tot meerdere gevoelige persoonsgegevens van een ander (zogenoemde 'betrokkenen'). Of een datalek gemeld moet worden, is afhankelijk van de (potentiële) impact ervan op de bescherming van persoonsgegevens en de persoonlijke levenssfeer van betrokkenen. Een datalek hoeft niet gemeld te worden als het niet waarschijnlijk is dat het leidt tot een risico voor de rechten en vrijheden van betrokkenen. PGB volgt hierin de richtlijnen van de AP.

In 2025 heeft zich één datalek voorgedaan dat gemeld moest worden aan de AP (in 2024: 1). Deze melding ging over een e-mail naar een werkgever van het administratiekantoor. In het overzicht bij deze e-mail stonden ook gegevens van andere werkgevers die bij het administratiekantoor zijn aangesloten. Van de overige 7 datalekken (2024: 8) is de potentiële impact voor de betrokkene als laag beoordeeld. Dit vanwege het karakter van de gelekte informatie.

De meeste van de datalekken waren het gevolg van een menselijke fout. We bestuderen deze fouten en beoordelen hoe we onze processen kunnen verbeteren door bijvoorbeeld extra controles.

De Pensioenfederatie heeft een gedragslijn 'Verwerken Persoonsgegevens Pensioenfondsen' opgesteld. Deze gedragslijn is door PGB ondertekend en wordt nageleefd. Jaarlijks toetst de afdeling Riskmanagement de naleving van de AVG inclusief gedragslijn en rapporteert hierover.

Overige zaken

Naleving Code Pensioenfondsen

In de Code Pensioenfondsen staan normen voor een goed bestuur van pensioenfondsen. Deze normen zijn vastgelegd in de Pensioenwet. Vanaf 1 januari 2024 is er een nieuwe versie van de Code Pensioenfondsen. Deze herziening vond plaats tegen de achtergrond van de Wtp. Het beoogt recente relevante (maatschappelijke) ontwikkelingen, die zich sinds de vorige versie hebben voorgedaan, in de code te laten terugkomen. De wijzigingen hebben vooral te maken met: (1) duurzaamheid en beleggingsbeleid, (2) visie, missie en strategie en (3) diversiteit en inclusie.

Jaarlijks stelt het bestuur een 'verslag toepassing Code Pensioenfondsen' op. Dat verslag geeft een goed inzicht in de invulling van 'goed pensioenfondsbestuur' binnen PGB en de betrokken belangen. Het pensioenfonds voldeed in 2025 aan de op het pensioenfonds van toepassing zijnde normen van de Code Pensioenfondsen.

Pensioenfonds PGB voldeed in 2025 aan de normen over transparantie van beloningen. We verwijzen hiervoor naar de paragraaf 'Pensioenuitvoeringskosten' in de jaarrekening, die onderdeel is van dit jaarverslag.

Gedragscode

Binnen PGB is de gedragscode van toepassing. Alle leden van het bestuur, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan hebben de Verklaring Naleving Gedragscode Pensioenfonds PGB over 2025 ondertekend. De compliance officer heeft in zijn rapportage van 24 februari 2026 geconcludeerd dat alle gedragsregels zijn nageleefd.

PGB Pensioendiensten B.V.

De uitvoering van onder andere het pensioen- en balansbeheer hebben we uitbesteed aan PGB Pensioendiensten, dat zich exclusief toelegt op de dienstverlening aan Pensioenfonds PGB en een nauw verbonden sociaal fonds (ASF). Pensioenfonds PGB is 100 procent aandeelhouder van PGB Pensioendiensten en heeft volledige zeggenschap.

De relatie met PGB Pensioendiensten is een uitbestedingsrelatie in de zin van de Pensioenwet. De taken en verantwoordelijkheden van PGB Pensioendiensten zijn vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst (UBO). Daarin zijn afspraken over de wijze waarop de dienstverlening plaatsvindt op hoofdlijnen uitgewerkt. Voor het pensioen- en balansbeheer zijn aparte contracten opgesteld. Bepaalde aspecten van de dienstverlening op dat gebied zijn verder uitgewerkt en vastgelegd in een service-level-agreement. Ieder kwartaal legt de uitvoeringsorganisatie verantwoording af aan het bestuur over de geleverde prestaties.

Het jaarplan van PGB Pensioendiensten stond in 2025 opnieuw in het teken van het verder ontwikkelen van de kwaliteit van de dienstverlening en het realiseren van de strategische ambities van ons pensioenfonds. In 2025 werd door PGB Pensioendiensten veel aandacht besteed aan de voorbereiding van de overgang naar het nieuwe pensioen.

Klachten

Ook in 2025 zijn er opnieuw stappen gezet in de verdere ontwikkeling van ons klantsignalenbeleid. We analyseren en verwerken proactief zowel positieve als negatieve klantsignalen. Dat doen we omdat we elk klantsignaal willen gebruiken om onze dienstverlening te verbeteren. Per kwartaal communiceren wij ook via onze website een selectie van de doorgevoerde verbeteringen.

In 2025 verbeterden we op basis van klantsignalen onder andere onze dienstverlening op de volgende punten:

- We communiceren duidelijker over de (verplichte) aansluiting voor werkgevers.
- We hebben een nieuwe brief ontwikkeld voor het opvragen van informatie bij pensioenverdeling na echtscheiding.
- We hebben de website verduidelijkt over wanneer een rekeningnummerwijziging nog kan worden meegenomen in de volgende uitbetaling van pensioen.
- We communiceren duidelijker wanneer een afstandsverklaring wel of niet nodig is bij het aanvragen van pensioen.
- We hebben onze werkwijze aangepast voor partners die niet meer op hetzelfde adres wonen.
- We hebben een UWV-koppeling gerealiseerd waardoor er betere communicatie mogelijk is met werkgevers zonder personeel.



Voor meer voorbeelden verwijzen we u graag naar pensioenfondspgb.nl/wijluisterengraag.

Daarnaast hebben we een klachten- en geschillenregeling. Deze regeling is laagdrempelig. Elke uiting van onvrede behandelen we als klacht. In 2025 waren er 116 klachten (2024: 88).

Klachten

Het grootste aantal klachten komt van deelnemers en is afgehandeld door de klantenservice. De meeste klachten gingen over het deelnemersportaal en het beleid van Pensioenfonds PGB. Is een belanghebbende het niet eens met de wijze waarop een klacht is afgehandeld door de klantenservice? Dan kan deze zich wenden tot onze Klachtencommissie. Aan de Klachtencommissie zijn 12 klachten van (ex-)deelnemers voorgelegd in 2025 (2024: 7, inclusief de toen geldende bezwaarprocedure). De klachten gingen onder andere over herzieningen van pensioenuitkeringen, de werking van het portaal, nabestaandenpensioen en premievrijstellingen.

Onderwerp	Klachten	Klachten voorgelegd aan de klachtencommissie
Service en klantgerichtheid	10	
Behandelingsduur	7	
Informatieverstrekking	8	
Deelnemersportaal	30	3
Pensioenberekening en -betaling	22	3
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	6	
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	26	6
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	
Financiële situatie	0	
Duurzaamheid	0	
Keuzebegeleiding	0	
Overig	7	
Totaal	116	12

Geschilleninstantie Pensioenfondsen

Belanghebbenden die het niet eens zijn met een beslissing van de Klachtencommissie kunnen zich wenden tot de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). De GIP kan een geschil via een bemiddeling door de Ombudsman Pensioenen behandelen, maar kan een geschil ook inhoudelijk behandelen en een uitspraak doen (geschillenbeslechting).

Er is één geschil door de Ombudsman Pensioenen via bemiddeling opgelost. Eind 2025 waren er 3 geschillen voor bemiddeling in onderzoek. Er zijn in 2025 geen geschillen met PGB inhoudelijk beslecht door de GIP.

PGB-ombudsman

PGB heeft een eigen ombudsman voor deelnemers: Ans Bouwmans. Deelnemers nemen rechtstreeks contact met haar op als ze zich niet gehoord voelen. Ze komen ook via een verwijzing bij de ombudsman terecht, als bijstand en/of bemiddeling nodig is. De PGB-ombudsman luistert naar de ervaring of vraag van de deelnemer en gaat vervolgens op zoek naar het antwoord op de vraag en/of onderzoekt de oorzaak en achtergronden van de negatieve klantervaring. Er worden veel verschillende kwesties voorgelegd aan de ombudsman. Variërend van teleurstelling over een te lage pensioenuitkering tot een uitzoekvraag over tussentijdse afkoop van pensioen.

In 2025 kreeg de ombudsman diverse signalen van onvrede over de indexatie (verhoging van pensioen) in 2025 en 2026. Om die reden is er extra aandacht besteed aan dialoog en communicatie hierover.

De ombudsman kreeg in 2025 verschillende signalen over tekortkomingen in mijnpgbpensioen.nl. Van digitale post of andere modules die niet (goed) werkten.

Voor een deel werden de problemen veroorzaakt bij de heraansluiting van het deelnemersportaal op het nieuwe administratiesysteem. Hierdoor was de digitale pensioenplanner voor een aantal deelnemers niet goed te gebruiken. Deze deelnemers zijn geholpen door middel van handmatige berekeningen en toelichting. Waar dit niet voldeed aan de verwachtingen probeerde de ombudsman nog iets extra's te doen voor de deelnemer.

In 2025 behandelde de ombudsman in totaal 30 ombudszaken (2024: 26). Daarnaast beantwoordde ze 4 algemene vragen (2024: 6). In 10 gevallen was er na bemiddeling een concreet resultaat (2024: 7). Dit positieve resultaat kwam in 3 gevallen tot stand na een oordeel van het bestuur (de Klachtencommissie). In 7 kwesties was de deelnemer tevreden over de bemiddeling door de ombudsman, ook al was er geen concreet resultaat (2024: 5). In 3 trajecten kon de onvrede bij de deelnemer niet worden weggenomen (2024: 3). Een ombudszaak bestaat niet altijd uit bemiddeling, maar kan ook gaan om het bieden van een luisterend oor, een deelnemer extra toelichting geven en naar de juiste persoon in de organisatie verwijzen. De ombudsman was daarnaast betrokken bij 4 (mogelijke) bemiddelingszaken van de Geschilleninstantie Pensioenfondsen.

Op basis van de geleerde lessen in 2025 deed de ombudsman een aanbeveling over het proces voor geëscaleerde klachten. Ook vroeg ze extra aandacht voor deelnemers die bij of na de overgang naar het nieuwe pensioen een keuze moeten maken over de ingang van hun pensioen. Door de uitvoeringsorganisatie werd ze gevraagd mee te denken over keuzebegeleiding van kwetsbare deelnemers. Via columns op de website van PGB gaf de ombudsman een inkijkje in haar werk.

Procedures

Er liep een gerechtelijke procedure tegen Booking.com B.V. De werkgever betwistte onder de verplichtstelling van de reisbranche te vallen. In 2021 heeft de Hoge Raad bepaald dat Booking.com B.V. aan reisbemiddeling doet en op 21 maart 2025 heeft de Hoge Raad in aanvulling daarop geoordeeld dat de onderneming dit ook in hoofdzaak, vanaf 1 januari 1999, doet. Daarmee is vast komen te staan dat Booking.com B.V. onder de verplichtstelling van de reisbranche valt en is een einde gekomen aan dit geschil. Pensioenfonds PGB is vervolgens met Booking.com B.V. overeengekomen dat dispensatie van de verplichtstelling wordt verleend onder de gebruikelijke voorwaarden van actuariële gelijkwaardigheid van de eigen vervangende pensioenregeling (met ingang van 1 januari 1999) en een vergoeding van het verzekeringstechnisch nadeel. De vrijstelling is in 2025 effectief geworden nadat aan de voorwaarden is voldaan. Daarmee is het geschil met Booking.com B.V. afgerond.

Daarnaast is PGB samen met het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche (in liquidatie) gedagvaard in een collectieve actie. De zaak is op 11 juli 2022 aanhangig gemaakt door (ex-)deelnemers. Het pensioenfonds heeft de pensioenen van de (ex-)deelnemers voor de overgang naar PGB gekort. Het pensioenfonds is per 1 januari 2021 overgegaan naar Pensioenfonds PGB. De Rechtbank heeft de eisen van de (ex-)deelnemers op 6 juli 2023 afgewezen. Ook het Hof Amsterdam heeft het beroep van de (ex-)deelnemers op 19 augustus 2025 afgewezen. De (ex-)deelnemers hebben op 19 november 2025 cassatie aangetekend. Daarmee wordt de zaak in 2026 bij de Hoge Raad voortgezet.

Tot slot loopt er bij de rechtbank een gerechtelijke procedure die aanhangig is gemaakt door een ex-deelnemer. De ex-deelnemer heeft PGB op 20 november 2025 gedagvaard omdat PGB jegens hem onrechtmatig zou hebben gehandeld. De ex-deelnemer stelt dat PGB de met de werkgever gemaakte afspraken niet juist uitvoert.

Boetes, dwangsommen, verplichte aanwijzing en bewindvoering

Er zijn in 2025 geen boetes of dwangsommen opgelegd aan het pensioenfonds. Ook was in 2025 geen sprake van een verplichte aanwijzing of van bewindvoering.

Onze pensioenregelingen

Pensioenfonds PGB is een multisectoraal fonds: we voeren pensioenregelingen uit voor 7 verplichte sectoren. In 9 andere sectoren is vrijwillige aansluiting mogelijk. Hieronder een overzicht van deze sectoren en de verschillende pensioenregelingen die we voor deze sectoren uitvoeren. Ook gaan we in op veranderingen in die regelingen door de komst van het nieuwe pensioen.

Verplichte sectoren

Bij sommige bedrijfstakken is via een ‘Verplichtstellingsbesluit’ (afgegeven door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid) deelname aan de pensioenregeling verplicht voor alle in het besluit genoemde werknemers. Er geldt meestal één pensioenregeling voor de hele bedrijfstak. Werkgevers in deze sectoren zijn verplicht om hun werknemers aan te melden. Wij zien toe op de naleving van deze verplichtstelling. Daarnaast hebben werkgevers de mogelijkheid om bij ons vrijwillig een aanvullende regeling af te spreken. Bijvoorbeeld in de vorm van een excedentregeling (een aanvullende pensioenregeling voor werknemers die meer verdienen dan het vastgestelde maximum in een bepaald jaar).

Vrijwillige sectoren

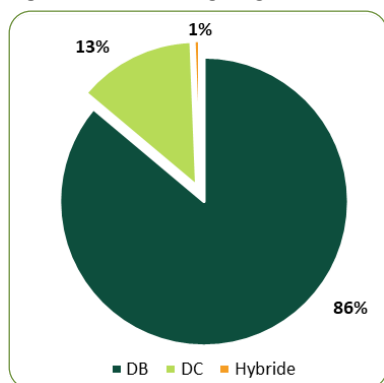
Werkgevers uit 9 andere sectoren kunnen zich bij PGB vrijwillig aansluiten. Dat kan alleen wanneer de werkzaamheden van de werkgever passen binnen onze statutaire werkingssfeer. In de tabel hieronder staan de verplichte en vrijwillige sectoren.

Sectoren waarin een verplichtstelling geldt	Sectoren waarin vrijwillige aansluiting mogelijk is
Grafimedia en reprografie	Uitgeverijbedrijf
Kartonnage- en flexibele verpakkingenbedrijf ³	Papierindustrie
Verf- en drukinktindustrie	Chemische en farmaceutische industrie
Groothandel in bloemen en planten	Kunststof-, rubber- en lijmindustrie ⁴
Zeevisserij	Procesindustrie
Agrarische en voedselvoorzieningshandel ⁵	Dienstverlening
Reisbranche	Informatie- en communicatie-industrie
	(Technische) Groothandel
	Maritieme aannemerij

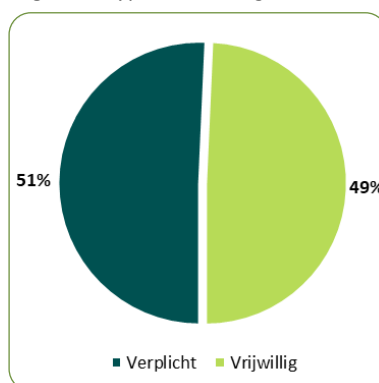
i Een overzicht van de actieve deelnemers en werkgevers per sector vindt u in bijlage 3 ‘Samenstelling sectoren’.

Verplichte sectoren en vrijwillig aangesloten werkgevers hebben onder de huidige pensioenwet de keuze uit 2 soorten pensioenregelingen: middelloonregelingen (ook wel DB-regelingen genoemd) en beschikbare premiereregelingen (ook wel DC-regelingen genoemd). Combinaties van deze beide regelingen zijn ook mogelijk (hybride regelingen). In figuur 3 zie je de verhouding tussen de soorten pensioenregelingen die we uitvoeren. In figuur 4 staat de verhouding tussen verplichte en vrijwillige pensioenregelingen.

Figuur 3: Pensioenregelingen actieve deelnemers (ultimo 2025)



Figuur 4: Type aansluiting actieve deelnemers (ultimo 2025)



³ De sector Kartonnage- en flexibele verpakkingenbedrijf is vanaf 1 januari 2026 niet meer aangesloten bij Pensioenfonds PGB.

⁴ In de kunststof-, rubber- en lijmindustrie geldt geen verplichtstelling. Wel geldt voor een deel van de aangesloten werkgevers een door sociale partners van de cao vormgegeven pensioenregeling.

⁵ De sector agrarische en voedselvoorzieningshandel bestaat uit 4 aparte verplichte sectoren met eigen sociale partners en pensioenregelingen: Groothandel in aardappelen, Groothandel in groenten of fruit, Groothandel in kaas (particulier kaaspakhuisbedrijf) en Groothandel in eieren, eiproducten en de eiproductenindustrie.

Binnen de middelloon- of beschikbare premiereregeling kunnen sociale partners veel keuzes maken. PGB maakt jaarlijks een 'Productencatalogus' waarin alle keuzemogelijkheden uitgebreid staan omschreven. Hieronder worden de uitgangspunten van beide regelingen kort uitgelicht.

Middelloonregeling (DB)

PGB biedt binnen de middelloonregeling nog een aantal keuzes aan. Om hiervoor een premie te bepalen, stellen we elk jaar de premie van de 'basismiddelloonregeling' vast. In 2025 bedroeg die 28 procent van de pensioengrondslag, net als in 2024.

De basismiddelloonregeling heeft de volgende kenmerken:

- De franchise en het maximum pensioengevend salaris zijn vrij te kiezen binnen fiscale grenzen.
- De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.
- Het jaarlijkse opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is 1,75 procent.
- Het partnerpensioen is voor 70 procent van het te bereiken ouderdomspensioen verzekerd. Hiervan is de helft (35 procent) verzekerd op spaarbasis (opgebouwd partnerpensioen).
- Het wezenpensioen bedraagt 14 procent van het te bereiken ouderdomspensioen.
- De premievrijstellingsregeling bij arbeidsongeschiktheid is verzekerd in 6 klassen en bedraagt maximaal 70 procent in geval van volledige arbeidsongeschiktheid.
- De toeslagverlening (verhoging) is voorwaardelijk en wordt gefinancierd uit overrendement.

Verplichte sectoren en vrijwillig aangesloten werkgevers kunnen van bovenstaande pensioenregeling positief of negatief afwijken. Zo kan er gekozen worden voor een ander opbouwpercentage voor ouderdomspensioen, voor meer of minder partnerpensioen op spaarbasis of een premievrijstelling tot 100 procent bij volledige arbeidsongeschiktheid. Dit leidt tot een hogere of juist lagere premie dan 28 procent van de pensioengrondslag. Daarnaast kan de opbouw van het deelnemersbestand ook invloed hebben op de hoogte van de premie. Tot slot is het mogelijk deze regeling vorm te geven als een CDC-regeling (een middelloonregeling met een vaste premie) of in combinatie met een beschikbare premiereregeling (hybride regeling).

Beschikbare premiereregeling (DC)

PGB biedt ook een beschikbare premiereregeling aan. Sociale partners kunnen kiezen voor een progressieve premiestaffel, waarbij de in te leggen premie stijgt als de deelnemer ouder wordt. Of voor een vlakke premie, waarbij de ingelegde premie voor elke deelnemer gelijk is. Bij de progressieve premiestaffels is er een keuze tussen verschillende rekenrentes (1,5/2/2,5/3 of 4 procent). Hoe hoger de onderliggende rekenrente, hoe meer de ingelegde premie oploopt met de leeftijd van de deelnemer. Voor de staffels op basis van 3 en 4 procent volgt PGB de laatste fiscale aanpassingen van de Belastingdienst. Elke staffel kan ook gedeeltelijk worden toegepast door deze voor minder dan 100 procent te benutten.

De standaard beschikbare premiereregeling heeft de volgende kenmerken:

- De franchise en het maximum pensioengevend salaris zijn vrij te kiezen binnen fiscale grenzen.
- De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar.
- Het partnerpensioen is vrij te kiezen, maar maximaal 1,3125 procent van de pensioengrondslag, verzekerd op middelloon- en op risicobasis.
- Het wezenpensioen is 20 procent van het partnerpensioen en op risicobasis verzekerd.
- De premievrijstellingsregeling bij arbeidsongeschiktheid is verzekerd in 6 klassen en bedraagt maximaal 100 procent bij volledige arbeidsongeschiktheid. Sociale partners kunnen kiezen voor een gelijkblijvende premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid of een premievrijstelling die na ingang jaarlijks wordt verhoogd met de prijsindex.
- Het pensioenkapitaal wordt belegd in een zogeheten *lifecycle*, waarbij het beleggingsrisico met het oplopen van de leeftijd afneemt. Deelnemers kunnen daarbij zelf kiezen voor iets meer risico (offensief profiel), een neutraal profiel (dit is de standaard als een deelnemer geen keuze maakt) of iets minder risico (defensief profiel).
- Het persoonlijk pensioenkapitaal wordt vanaf 10 jaar voor de pensioendatum in stapjes omgezet naar een DB-pensioenaanspraak vanaf pensioendatum. Dit is een keuze voor een 'stabiel' pensioen. Deelnemers hebben ook keuze uit een 'variabel' pensioen, waarbij het pensioenkapitaal tot aan pensioendatum volledig wordt belegd. Bij deze keuze hebben deelnemers de mogelijkheid om op pensioendatum alsnog een middelloonuitkering aan te kopen bij PGB, of een variabele uitkering bij een andere pensioenuitvoerder ('shoprecht').

Voor de verplichte bedrijfstakregelingen zeevisserij en groothandel in bloemen en planten wordt de beschikbare premiereregeling uitgevoerd met een doorsneepremie.

Aanvullende regelingen

Verplichte sectoren en vrijwillig aangesloten werkgevers kunnen ook aanvullende collectieve regelingen afsluiten als onderdeel van de pensioentoezegging. Zoals een WIA-excedentverzekering of een Anw-hiaatverzekering (Anw-Plusverzekering).

- Collectieve WIA-excedentverzekering: in 2025 waren 15.999 deelnemers collectief verzekerd voor de WIA-excedentverzekering (2024: 16.726).
- Collectieve Anw-Plusverzekering: in 2025 waren 17.584 deelnemers collectief verzekerd voor een Anw-hiaatverzekering (2024: 17.829). Deze verzekering is ook individueel af te sluiten (zie verderop).

Voor alle middelloonregelingen geldt dat deelnemers binnen de fiscaal gestelde grenzen kunnen kiezen voor extra pensioenopbouw via een pensioenkapitaal. Daarvoor kennen wij 2 producten:

- PGB Pensioen Plus: in 2025 hadden via deze regeling 1.745 deelnemers een pensioenkapitaal ondergebracht bij PGB, met een vermogen van 29 miljoen euro (2024: 2.177 deelnemers, met een vermogen van 29 miljoen euro). Deze spaarregeling kent een inleggarantie en is gesloten voor nieuwe deelnemers vanaf 1 januari 2020.
- Het PGB Ouderdomspensioen Plus (OP+) is een bijspaarregeling zonder inleggarantie. Een ander verschil is dat het persoonlijke pensioenkapitaal vanaf 10 jaar voor de pensioendatum in stapjes wordt omgezet in ouderdomspensioenaanspraken vanaf de pensioendatum. In 2025 hadden via deze regeling 248 deelnemers een pensioenkapitaal met een vermogen van 5 miljoen euro (2024: 335 deelnemers met een vermogen van 5 miljoen euro).

Deelnemers kunnen verder aanvullende regelingen afsluiten om hun partner financieel beter te beschermen bij een eventueel overlijden van de deelnemer. In 2025 waren er 601 deelnemers met een individuele PGB Partnerpensioen Plus-regeling (2024: 683). Dit is een aanvullende opbouw van partnerpensioen in de middelloonregeling, voor wie de werkgever nog niet 70 procent op opbouwbasis heeft verzekerd. Daarnaast waren er 2.575 deelnemers met een individuele Anw-hiaatverzekering (2024: 2.863).

Wet toekomst pensioenen

De ‘Wet toekomst pensioenen’ (Wtp) is per 1 juli 2023 van kracht en schept een nieuw kader voor pensioencontracten. De kern hiervan is de verplichte overstap naar een nieuwe manier van pensioen opbouwen via de *solidaire* premiereregeling of de *flexibele* premiereregeling. Die regelingen verschillen vooral in het aantal keuzemogelijkheden en de wijze waarop risico’s collectief worden gedeeld. De manier waarop vanaf (uiterlijk) 1 januari 2028⁶ pensioen wordt opgebouwd, wijzigt vooral door afschaffing van de middelloonregeling en de daarbij behorende doorsneesystematiek. Daar tegenover staat de introductie van een vlakke premie waarin leeftijd dus geen rol meer speelt.

In 2024 hebben we van alle organisaties hun transitieplannen ontvangen. In deze plannen staat hoe zij hun nieuwe pensioenregeling vorm willen geven. In 2025 hebben wij alle plannen getoetst. We hebben gecontroleerd of de transitieplannen compleet waren, de informatie juist en concreet was en of de plannen in de praktijk goed uitvoerbaar zijn.

Tijdens deze controle hebben we bij verschillende plannen één of meer verbeterpunten gevonden. Soms ging het om kleine punten, zoals een uitleg die op verschillende manieren is te interpreteren. In die gevallen gaven we alleen aan hoe wij de uitleg interpreteerden. Mocht onze interpretatie niet juist zijn, dan verzochten wij de relatie contact met ons op te nemen. In andere situaties ging het om grotere of ingewikkeldere zaken. Dan hebben we contact opgenomen met de sociale partners om samen te kijken hoe het plan verbeterd kon worden.

Door op deze manier samen te werken, zorgen we ervoor dat alle transitieplannen duidelijk, volledig en uitvoerbaar zijn. Zo kunnen de geplande veranderingen goed en op tijd worden uitgevoerd. Inmiddels hebben we van 99 procent van al onze aangesloten werkgevers een transitieplan ontvangen. Van een zeer kleine groep aangesloten werkgevers hebben we, ondanks meermaals verzoeken, geen transitieplan ontvangen. Dit zijn meestal kleinere werkgevers. Deze werkgevers hebben wij medegedeeld dat er geen transitieplan is ontvangen en dat de opgebouwde pensioenaanspraken- en rechten dus niet kunnen worden ingevaren.

Alle verplichte sectoren kozen voor de solidaire premiereregeling en om de bestaande pensioenaanspraken- en rechten over te zetten naar het nieuwe pensioenstelsel (dit heet ‘invaren’). Onder de vrijwillige werkgevers heeft 84 procent ook gekozen voor de solidaire premiereregeling. De overige 16 procent koos voor de flexibele premiereregeling.

Van de werkgevers die voor de flexibele premiereregeling kiezen, heeft 38 procent gekozen voor eerbiedigende werking. Dat betekent dat zij, op basis van het overgangsrecht, voor de huidige groep werknemers geen vlakke premie, maar een progressieve premie mogen behouden (hoe ouder de medewerker, hoe hoger de premie).

⁶ Pensioenfonds PGB beoogt om 1 januari 2027 de transitie te hebben gemaakt naar het nieuwe pensioen.

Ook hebben wij in 2025 de bandbreedtes vastgesteld en met de sectoren en werkgevers gedeeld. Die bandbreedtes geven aan binnen welke grenzen de sociale partners de overgang nog evenwichtig vinden in veranderende economische scenario's.

Relevante wijzigingen wet- en regelgeving

PGB heeft te maken met wet- en regelgeving op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Hieronder worden relevante implementatietrajecten kort, op hoofdlijnen, uitgelicht.

Wet toekomst pensioenen

Per 1 juli 2023 en per 1 januari 2024 waren onderdelen van de Wtp onmiddellijk van toepassing. Wij noemen de volgende:

- Artikel 150d: Transitieplan. Het transitieplan vormt de basis voor de overstap naar een nieuwe pensioenregeling. Alle keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de overgang naar de nieuwe regeling worden opgenomen in een transitieplan. Dit plan is een belangrijk instrument in het arbeidsvoorwaardelijke proces tussen werkgever, werknemers, OR, personeelsvertegenwoordiging of personeelsvergadering. In het plan moet duidelijk worden verantwoord waarom de transitie als geheel evenwichtig is. Vereniging(en) van gepensioneerden en/of verenigingen van gewezen deelnemers worden tijdens de transitieperiode via het 'hoorrecht' in staat gesteld om een oordeel te geven over het transitieplan. In 2024 is PGB een traject gestart om van alle sectoren en aansloten werkgevers de transitieplannen te verzamelen (zoals hierboven is uiteengezet).
- Met ingang van 1 januari 2024 is de externe geschilleninstantie pensioenfondsen (GIP) van kracht (artikel 48c). Na het doorlopen van de interne klachten- en geschillenprocedure heeft een belanghebbende nu de mogelijkheid om die voor te leggen aan deze permanente externe instantie. Pensioenfonds PGB heeft zich aangesloten bij het GIP. Als gevolg hiervan is de externe Commissie van Bezwaar van PGB per 1 juli 2024 ontbonden.
- De minimumleeftijd voor pensioenopbouw is per 1 januari 2024 gesteld op 18 jaar (artikel 8).

Daarnaast is in 2025 de volgende regelgeving van toepassing geworden, als onderdeel van de Wtp:

- De 'Wet Verlenging transitieperiode toekomst pensioenen' is 4 december 2025 in werking getreden. Met de 'Wet toekomst pensioenen' was geregeld dat pensioenuitvoerders tot 1 januari 2027 de tijd hebben om over te gaan naar het nieuwe stelsel. De 'Wet verlenging transitieperiode naar het nieuwe pensioenstelsel' haalt deze datum uit de pensioenwet en regelt dat de datum nu in een algemene maatregel van bestuur (AMvB) komt. Tegelijk met deze wet is een AMvB ('*Besluit van 4 december, houdende de vaststelling van de transitietermijnen van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel*') vastgesteld waarin de transitieperiode wordt verlengd tot 1 januari 2028.
- Het Verzamelbesluit pensioentransitie is op 19 december 2025 gepubliceerd in het Staatsblad en onmiddellijk in werking getreden. Het besluit bevat wijzigingen die ervoor zorgen dat pensioenuitvoerders beter en efficiënter uitvoering kunnen geven aan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Wetsvoorstel Verduidelijking beoordeling arbeidsrelaties en rechtsvermoeden (Vbar) en Besluit Vbar

Per 1 januari 2025 is het handavingsmoratorium van de Belastingdienst gedeeltelijk opgeheven en wordt er handhavend opgetreden tegen schijnzelfstandigheid. Dat betekent dat de Belastingdienst in geval van schijnzelfstandigheid kan handhaven door middel van het opleggen van correcties en naheffingen. In 2025 worden er nog geen boetes opgelegd.

Met het oog op het onderwerp schijnzelfstandigheid is op 7 juli 2025 het wetsvoorstel Vbar bij de Tweede Kamer ingediend. Het wetsvoorstel heeft 2 hoofddoelen, namelijk het terugdringen van schijnzelfstandigheid en het bieden van een toetsingskader om te kunnen bepalen wat een arbeidsrelatie kwalificeert als een arbeidsovereenkomst. Het wetsvoorstel Besluit Vbar is een nadere uitwerking van de Vbar. Het geeft een invulling aan de criteria op basis waarvan er kan worden geconcludeerd dat er sprake is van een arbeidsovereenkomst. Een belangrijke vernieuwing is de introductie van een rechtsvermoeden van een arbeidsovereenkomst bij een uurtarief onder een nader vastgestelde grens.

Het gevolg van aangescherpte regelgeving op het gebied van schijnzelfstandigheid zal zijn dat er voor pensioenfondsen meer duidelijkheid komt over de aard van de arbeidsrelatie.

Het is op het moment van het publiceren van het jaarverslag duidelijk geworden dat het wetsvoorstel Vbar niet in zijn geheel zal worden aangenomen. Later in 2026 wordt duidelijk hoe dit onderwerp in de Tweede Kamer vervolgd zal worden en hoe de wetgeving er precies uit zal komen te zien. In elk geval bestaat de politieke wens om schijnzelfstandigheid tegen te gaan en dat in wetgeving te verwerken.

Fiscale Verzamelwet 2026

Deze wet wijzigt verschillende fiscale wetten. De maatregelen beogen het fiscale kader voor pensioenen in beperkte mate te verruimen dan wel aan te passen. Aandachtspunten zijn:

- mogelijkheid van een variabele uitkering nabestaandenoverbruggingspensioen;
- demotie (met doorbouw over de oorspronkelijke grondslag) gaat ook gelden voor het partnerpensioen bij overlijden vóór de pensioendatum;
- een lagere franchise bij lagere opbouwpercentages (progressieve staffels).

DORA (Digital Operational Resilience Act)

Op 17 januari 2025 is de *Digital Operational Resilience Act* (DORA) in werking getreden. Het doel hiervan is om de digitale weerbaarheid van de financiële sector in Europa te vergroten. Het bevat daarom gedetailleerde verplichtingen over de beveiliging van netwerk- en informatiesystemen voor de financiële sector. DORA bestaat uit 4 pijlers: 1) ICT-risicobeheer; 2) ICT-incidentmanagement; 3) beheer risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derde ICT-aanbieders; en 4) testen van de ICT-weerbaarheid. DORA bestaat uit technische standaarden, uitvoeringsnormen en richtsnoeren (gedelegeerde regelgeving).

AOW-leeftijd

Op 7 november 2025 is de AOW-leeftijd voor 2031 bekendgemaakt. Deze gaat ten opzichte van 2030 niet omhoog. De AOW-leeftijd tot en met 2031 is als volgt vastgesteld:

- in 2024 tot en met 2027: 67 jaar;
- in 2028 tot en met 2031: 67 jaar en 3 maanden.

De pensioenrichtleeftijd, die wordt gebruikt om de pensioenopbouw te berekenen, blijft gehandhaafd op 68 jaar.

Wet bedrag ineens

De 'Wet bedrag ineens' geeft deelnemers de mogelijkheid om tot maximaal 10 procent van het pensioen als bedrag ineens uit te laten keren. Dat kan op de pensioendatum (AOW-datum) of in de maand januari van het jaar erop, wat fiscaal aantrekkelijker kan zijn. Deze keuzemogelijkheid biedt deelnemers bij de start van de uitkeringsfase meer flexibiliteit. Het idee is dat dit de welvaart van deelnemers verhoogt, doordat het pensioen beter kan worden afgestemd op de persoonlijke leefsituatie en bestedingsbehoefte. Bovendien kan dit de betrokkenheid van deelnemers bij het pensioenstelsel en hun eigen pensioensituatie vergroten. PGB zal deelnemers begeleiden bij deze keuze.

Op 8 oktober 2024 is het wetsvoorstel door de Tweede Kamer aangenomen. De wet is nog niet definitief goedgekeurd door de Eerste Kamer en de beoogde datum is opnieuw uitgesteld. De regeling gaat op zijn vroegst in op 1 januari 2029.

Enkele relevante verplichtingen uit hoofde van EMIR

EMIR (European Market Infrastructure Regulation) is een Europese verordening die regels bevat voor de rapportage van transacties in derivaten. Sinds het 3e kwartaal 2023 is PGB vanuit die verordening verplicht om bepaalde OTC-derivaten centraal te *clearen*. In april 2024 zijn verdere verplichtingen van toepassing geworden uit hoofde van EMIR Refit. Hierdoor zijn onder meer rapportageverplichtingen gewijzigd. Deze wijzigingen hebben we geïmplementeerd. Verder is in december 2024 EMIR 3.0 gepubliceerd, om het clearen bij Europese centrale tegenpartijen verder te stimuleren en faciliteren. ESMA (Europese Autoriteit voor effecten en markten) heeft op 11 december 2025 een Public Statement gepubliceerd waarin duidelijkheid gegeven wordt over de timing van de eerste rapportageverplichtingen onder EMIR 3.0. De ontwikkeling van nadere regels vanuit de Europese toezichthouders wordt nauwlettend gevolgd.

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomieverordening

PGB valt sinds 2021 onder de transparantie-eisen van SFDR Level 1. Met de invoering van SFDR Level 2 op 1 januari 2023 zijn daar aanvullende, meer gedetailleerde regels bij gekomen. Deze regels verplichten onder andere pensioenfondsen om uitgebreider te rapporteren over duurzaamheid. Daarom hebben wij extra documentatie opgesteld, geactualiseerd en gepubliceerd op onze website, in Pensioen 1-2-3 en in dit jaarverslag (zie 'Bijlagen jaarverslag').

Daarnaast speelt de EU Taxonomieverordening een belangrijke rol binnen de SFDR. Deze verordening introduceert een classificatiesysteem ('taxonomie') dat inzicht geeft in de mate waarin economische activiteiten milieuduurzaam zijn. Dit moet beleggers helpen bewuste keuzes te maken én 'greenwashing' voorkomen. De Taxonomieverordening stelt daarom strenge criteria om een product als ecologisch duurzaam te mogen aanmerken.

Op 20 november 2025 publiceerde de Europese Commissie een voorstel voor een ingrijpende herziening van SFDR Level 1.

Belangrijke onderdelen hiervan zijn onder andere:

- een versmalde reikwijdte van de SFDR;
- aanpassingen in de regels voor Principle Adverse Impacts (PAI);
- de introductie van 3 nieuwe productcategorieën.

Het voorstel wordt nu behandeld door het Europees Parlement en de Raad. Pas na formele goedkeuring kan de vernieuwde wetgeving in werking treden.

PGB volgt deze ontwikkelingen nauwlettend en zal waar nodig de rapportages en processen aanpassen.

Communicatie en klantbeleving

Onze merkbepoefte is 'voor elkaar'. Hier geven we invulling aan door:

- pensioen toegankelijk en inzichtelijk te maken voor deelnemers en werkgevers,
- duidelijk en begrijpelijk te communiceren en
- hen persoonlijk te benaderen en te begeleiden waar nodig en mogelijk.

In 2025 hebben we onderstaande stappen gezet om deze invulling te verbeteren.

Sturen op klanttevredenheid

We streven ernaar dat klanten onze dienstverlening in 2028 beoordelen met een 8. Daarbij richten we ons op 3 belangrijke waarden: persoonlijk, toegankelijk en begrijpelijk. We meten de tevredenheid 'transactioneel', dat wil zeggen: na een klantinteractie of het doorlopen van specifieke processen – zoals pensioen aanvragen – vragen we ze naar hun tevredenheid daarover. Om onze ambitie waar te maken stelden we in 2025 strategieën op per doelgroep voor het optimaal bedienen van onze deelnemers en werkgevers. Daarin beschrijven we onder andere wanneer we klanten bij voorkeur digitaal willen bedienen. En wanneer we dit bewust via menselijk contact willen doen. Bijvoorbeeld bij een ingrijpende gebeurtenis die invloed heeft op het pensioen, zoals een overlijden. Of als iemand extra begeleiding nodig heeft bij het maken van keuzes voor het pensioen. De inzichten uit belevingsonderzoeken onder deelnemers en werkgevers speelden een belangrijke rol bij het vormgeven van die strategieën.

Luisteren naar feedback van deelnemers en werkgevers

We willen ons ook blijvend verbeteren op basis van feedback van onze klanten. We vinden het belangrijk om onszelf – en specifiek ons luisterend vermogen – een spiegel voor te houden. Daarom lieten we ons in november 2025 opnieuw onafhankelijk toetsen door Stichting Gouden Oor. Deze onafhankelijke stichting stimuleert organisaties maximaal te luisteren naar en gehoor te geven aan klanten. Het draait dan om het systematisch integreren van de stem van de klant in de processen en klantreizen, het ontwikkelen van een luistercultuur en het verdiepen van het luisterend vermogen. Het Gouden Oor heeft een puntensysteem ontwikkeld als meetlat. Bij voldoende punten krijgt je een erkenning oplopend van 1 naar 5 sterren. We hadden al een Gouden Oor Erkenning met 2 sterren en kregen er in november een 3e ster bij voor ons luisterend vermogen. Hiermee laten we zien dat we goed luisteren én hier iets mee doen. Zo kregen we in de terugkoppeling te horen: 'Jullie hebben veel stappen vooruitgezet. In vastleggen, rubriceren, herleiden en prioriteren van klantsignalen.' We zijn trots op deze 3e ster die we als organisatie en dankzij de inzet van onze medewerkers hebben behaald. Op basis van het adviesrapport werken we nu hard om ons luisterend vermogen en daarmee de dienstverlening nog verder te verbeteren. Met de ambitie om hiervoor op termijn beloond te worden met een 4e ster.



Wilt u weten wat we al verbeterden met de hulp van onze klanten? Kijk op pensioenfondspgb.nl/wijluisterengraag.

Metten en verbeteren van klanttevredenheid

In 2025 stelden we ons PGB-meethuis vast. Dit meethuis fungeert als een centraal punt voor het verzamelen en analyseren van data over klantbeleving. Het meethuis moet er in 2026 voor zorgen dat we data over klantbehoeften in samenhang met elkaar verzamelen en analyseren. Om daarmee een fundament te leggen voor continu verbeteren van onze klanttevredenheid.

Actief betrekken van ons klantenpanel

Omdat we veel waarde hechten aan de feedback van onze deelnemers en werkgevers en ze ook graag betrekken bij verbeteringen, hebben we aan actieve werving voor ons klantenpanel gedaan. Deze is hiermee representatief voor onze achterban. Omdat Wtp (de nieuwe regels die gaan gelden voor pensioen) een belangrijk thema is, hebben we in 2025 het klantenpanel meerdere keren van tevoren gevraagd hun mening te geven over onze communicatie daarover. Zoals wijzigingen in ons deelnemersportaal MijnPGBpensioen, uitlegvideo's en andere uitingen over het nieuwe pensioen.

Reputatie- en imago-onderzoek

Eind 2024 deden we een onderzoek onder onze deelnemers, werkgevers en andere relaties. We vroegen hen wat ze van ons vinden en verwachten. Met als doel onze dienstverlening verder te verbeteren en beter zichtbaar te zijn. De uitkomsten? We worden gezien als een betrouwbare en professionele organisatie, klantgericht, makkelijk te benaderen en goed in communiceren over pensioen. Maar we kunnen in bepaalde situaties onze flexibiliteit en onze procescommunicatie nog verbeteren. Ook kunnen we nog beter uitleggen waarin we wel of juist niet beleggen.

Over het nieuwe pensioen



'Het nieuwe pensioen brengt veel veranderingen met zich mee. En dat merken we in de vragen die we krijgen van onze deelnemers. We vinden het belangrijk die zoveel mogelijk houvast te bieden met begrijpelijke informatie.

Maar ook door eerlijk te vertellen wat we al wél en nog niet weten. Bij nieuwe ontwikkelingen informeren we ze direct. Zo zijn we samen goed voorbereid op het nieuwe pensioen.'



Caitlin Zijler (35)

Pensioenspecialist bij Pensioenfonds PGB



Met de uitkomsten en inzichten uit het onderzoek gingen we in 2025 aan de slag. In werksessies met verschillende collega's uit de organisatie dachten we na over het verbeteren van onze dienstverlening en zichtbaarheid. En over de thema's waarop we ons willen onderscheiden. Dit leidde tot concrete vervolgstappen voor 2026 en daarna. Ook gaan we dan verder aan de slag met de verbeteringen in onze procescommunicatie. En proberen we ook de communicatie over onze beleggingen steeds verder te verbeteren.

Hoe we dat in 2025 deden leest u hieronder.

Communicatie over (duurzaam) beleggen

Ook in 2025 zetten we verschillende communicatiemiddelen in om onze deelnemers meer te vertellen over ons (duurzaam) beleggingsbeleid:

- Begin 2025 informeerden we onze deelnemers over het partnerschap dat PGB en WWF-NL (Wereld Natuur Fonds Nederland) aangingen om bij te dragen aan een toekomstbestendige samenleving. Onder meer door bewustwording in de financiële sector te bevorderen om bij te dragen aan positieve impact op de natuur. Tijdens de Natuurinclusief Manifestatie 2025 in december vertelde bestuurslid Anne Kock samen met vertegenwoordigers van WWF-NL hoe natuur en financiële instellingen elkaar kunnen versterken.
- Op 7 mei publiceerden we ons jaarverslag duurzaam beleggen. Daarin gingen we uitgebreid in op de belangrijkste activiteiten en ontwikkelingen van PGB op het gebied van duurzaam beleggen in 2024.
- We zetten de rubriek 'Beleggerspraak' voort, die we in 2024 startten. Ook in 2025 namen bestuurslid Anne Kock en (toenmalig) CIO Peter Kolkthof onze deelnemers stap voor stap mee in het thema beleggen. Onder meer kwam de vraag aan de orde waarom we duurzaam beleggen en welke afwegingen daarbij spelen. Maar ook hoe je op een verantwoorde manier kunt beleggen in de defensie-industrie.
- In een column vertelden de bestuursleden Anne Kock en Frans van de Veen over het aanbrengen van focus op het gebied van duurzaam beleggen. Hoe je daarbij kiest voor wat echt het verschil maakt.
- Onze interne ombudsman schreef een tweede column 'Beleggen voor beginners': een basiscursus pensioenbeleggen.

In dialoog met gepensioneerden

In 2025 hielden we 8 online dialoogsessies voor onze gepensioneerden. In deze sessies gingen verschillende bestuursleden van PGB, Fienke van den Brink (bestuurder bij de Vereniging van Gepensioneerden) en een wisselende inhoudsdeskundige in op diverse thema's rondom pensioen. Zoals de verhoging van de pensioenen en de overgang naar het nieuwe pensioen. Ook beantwoordden zij vragen die voor en tijdens de sessie gesteld werden door deelnemers. Op deze manier konden we veel vragen beantwoorden en horen we wat er speelt onder onze gepensioneerden. Met die input verbeteren we onze communicatie ook weer. Deelnemers waardeerden de dialoogsessies gemiddeld met een 7,0.

Pensioen in zicht

Voor bijna-gepensioneerden organiseerden we begin mei het webinar 'Bijna met pensioen'. Tijdens dit digitale event kregen deelnemers uitleg over hoe ze hun pensioen kunnen aanvragen en welke keuzes daarbij komen kijken. In de uitzending konden deelnemers ook live vragen stellen aan onze klantenservice. In totaal namen 835 mensen live deel aan het webinar. De uitzending werd door onze kijkers gewaardeerd met een 8,1.

Online informeren en verbinden

Ook in 2025 hielden we onze deelnemers online op de hoogte met nieuwsberichten en blogs over actuele en voor hen relevante pensioenonderwerpen. Zoals de verhoging van de pensioenen of ons financieel kwartaalbericht. Maar ook over de mogelijke financiële gevolgen als een partner wegvalt. Bestuursleden en onze interne ombudsman leverden hieraan regelmatig waardevolle bijdragen. Via sociale media zoals Instagram en LinkedIn verspreidden we deze blogs en andere nieuwsberichten actief. Ook via onze digitale nieuwsbrieven en ons magazine PGB Beeld bleven onze deelnemers en werkgevers in 2025 geïnformeerd over belangrijke ontwikkelingen over hun pensioen en het pensioenfonds.

Communicatie in cijfers

	2025
Schriftelijke informatieverzoeken klantenservice	32.651
Telefonische informatieverzoeken klantenservice	32.770
Best gelezen nieuwsbericht op de website: 'Jouw pensioen gaat met 1,7% omhoog in 2026'	20.650
Aantal live kijkers webinar 'Bijna met pensioen' (6 mei 2025)	835
Aantal verzonden pensioenoverzichten (UPO's)	509.862
Op tijd verzonden pensioenoverzichten (UPO's)	100%

Op weg naar het nieuwe pensioen

Naar verwachting stappen we begin 2027 over naar het nieuwe pensioen. In 2025 werkten we hard aan de voorbereidingen daarvan. Op verschillende manieren namen wij werkgevers en deelnemers in de communicatie daarover mee.

Communicatie richting werkgevers en sectoren

- In 2025 besloot het bestuur dat de minimale dekkingsgraad waarbij ingevaren wordt 104,5 procent bedraagt. Hierover informeerden wij alle sectoren en vrijwillig aangesloten werkgevers via een digitale brochure. Net als over het vereiste aan bandbreedtes voor de geaccepteerde uitkomsten van de overgang naar de nieuwe regels.
- We ontwikkelden communicatie voor de terugkoppeling op de ingestuurde transitieplannen.
- In 2025 stuurden wij 5 'Wtp-nieuwsbrieven' naar de vrijwillig aangesloten werkgevers over het nieuwe pensioen en de transitieplannen.
- In 2025 informeerden wij de werkgevers van 7 verplicht aangesloten sectoren over de afspraken die hun sector vastlegde in het transitieplan. De laatste sector volgt begin 2026.
- In 2025 bereidden we ons ook voor op de communicatie in 2026. We ontwikkelden een toolbox om werkgevers te ondersteunen. En we maakten een campagne om werkgevers te informeren en enthousiasmeren over de communicatie naar deelnemers in 2026.

Communicatie richting deelnemers

In 2025 maakten we 5 video's over onderwerpen in het nieuwe pensioen. Zoals partnerpensioen, meebewegen met de economie, en de solidaire premiereregeling. We vernieuwden verder regelmatig de informatie op de publieke website. En vulden die aan met basisinformatie over de gemaakte afspraken voor het nieuwe pensioen per sector of werkgever. Deelnemers kunnen daar vinden welke pensioenregeling zij straks krijgen en wat dat voor hen betekent. Ook startten we met een blogserie waarin deelnemers verdiepende informatie vinden over bepaalde onderwerpen binnen het nieuwe pensioen.

Video	Publicatie	Views
Solidaire premiereregeling	13 maart 2025	14.057
Partnerpensioen	13 maart 2025	5.457
Flexibele premiereregeling	7 juli 2025	6.762
Meebewegen in het nieuwe pensioen	17 september 2025	5.951
Beleggen in het nieuwe pensioen	11 december 2025	2.014

Het wettelijke communicatieplan dat we bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) moeten inleveren rondden we af in 2025. We werkten dit plan uit in een campagneplan. Daarin staat een gedetailleerde planning van wie we wanneer en hoe meenemen in de veranderingen in het nieuwe pensioen. In maart 2026 leverden we dit wettelijke communicatieplan in bij de AFM. In 2026 verwachten we 3 belangrijke communicatiemomenten, in het voorjaar de eerste persoonlijke informatie over de nieuwe regeling. In de zomer een voorbeeld van wat het nieuwe pensioen betekent en in het najaar het eerste overzicht met persoonlijke bedragen (inschatting).

Voor actuele informatie over het nieuwe pensioen kunnen deelnemers en werkgevers terecht op onze speciale themapagina's op de website. Verder informeerden we hen daarover periodiek via nieuwsberichten op onze website, de digitale nieuwsbrief en ons pensioenmagazine PGB Beeld.

Datamanagement en informatietechnologie

Een robuuste en toekomstbestendige informatievoorziening is essentieel voor een betrouwbare en veilige pensioenuitvoering. Daarom stelt PGB hoge eisen aan de beheersing van zijn informatie- en IT-omgeving. In dit hoofdstuk lichten we toe hoe we omgaan met datamanagement, technologische ontwikkeling en informatiebeveiliging. En welke stappen hierin zijn gezet in 2025. Met als doel risico's te beheersen en de betrouwbaarheid en continuïteit van onze data en de pensioenprocessen te waarborgen.

Datamanagement

Goed datamanagement draagt bij aan efficiënte interne processen. En het maakt de ontwikkeling van nieuwe, datagedreven producten en werkwijzen mogelijk. Zeker door de overgang naar het nieuwe pensioen – en de daarmee samenhangende, toenemende eisen van de toezichthouder – is datamanagement nog belangrijker geworden. In 2025 hebben we ook daarom verdere stappen gezet om datamanagement binnen onze organisatie te versterken. De belangrijkste resultaten zijn:

- Datamanagement is verder volwassen geworden: we zijn gegroeid op het gebied van meta-datamanagement (data over data), datakwaliteit en het verder invullen van de rollen in data governance.
- Datamanagement heeft een vaste plek gekregen binnen de organisatie.
- We rondde fase 1 tot en met 6 van het programma Wtp-datakwaliteit af, volgens het kader van de Pensioenfederatie. Vanuit datamanagement is hiervoor een 'datakwaliteitsraamwerk' neergezet. Daarmee voerden we datakwaliteitscontroles en stuurinstrumenten in die voor het omzetten van de pensioenen naar het nieuwe pensioen (invaren) noodzakelijk zijn. Zoals een datakwaliteitstool, waarmee data periodiek worden gecontroleerd op basis van vooraf gedefinieerde controleregels. Hierdoor hebben we inzicht in onze datakwaliteit en kunnen we eventueel gesignaleerde data-issues proactief oplossen.
- De datageletterdheid van medewerkers is verder vergroot dankzij diverse presentaties en (online) trainingen. Het ging om presentaties aan teams en nieuwe medewerkers over (onderwerpen binnen) datamanagement. En vrij te volgen trainingen op het interne opleidingsplatform. Hiermee zorgen we dat onze medewerkers steeds beter weten hoe we met data en datamanagement omgaan.
- We hebben een samenhangend landschap van metadata-registraties (vastlegging van data over data) neergezet. Hiermee creëren we een eenduidig beeld van de beschikbare data: wat betekenen ze, waar zijn ze te vinden en waar worden ze voor ingezet? Dit ondersteunt niet alleen de medewerkers bij het gebruiken van de data, maar maakt ook dat we kunnen aantonen wat we (wel en niet) met onze data doen.
- Ook werd binnen de uitvoeringsorganisatie een 'data-ethiekbeleid' geïntroduceerd, waarmee we richting geven aan verantwoorde datatoepassingen. Het gaat daarbij om ethische afwegingen bij het omgaan met data: wat 'wettelijk mag' enerzijds en wat 'ethisch past' anderzijds.

Technologische ontwikkeling en informatiebeveiliging

Door toenemende externe digitale dreigingen, zoals *ransomware* (kwaadaardige software die in systemen kan binnendringen) en *supply chain*-aanvallen (een cyberaanval op een toeleveringsketen), blijven we onze informatiebeveiliging versterken. Dit doen we niet alleen binnen PGB, maar ook samen met onze leveranciers. Onder meer via strikte beveiligingseisen en periodieke audits. Ook in 2025 namen we stappen om onze weerbaarheid structureel te borgen.

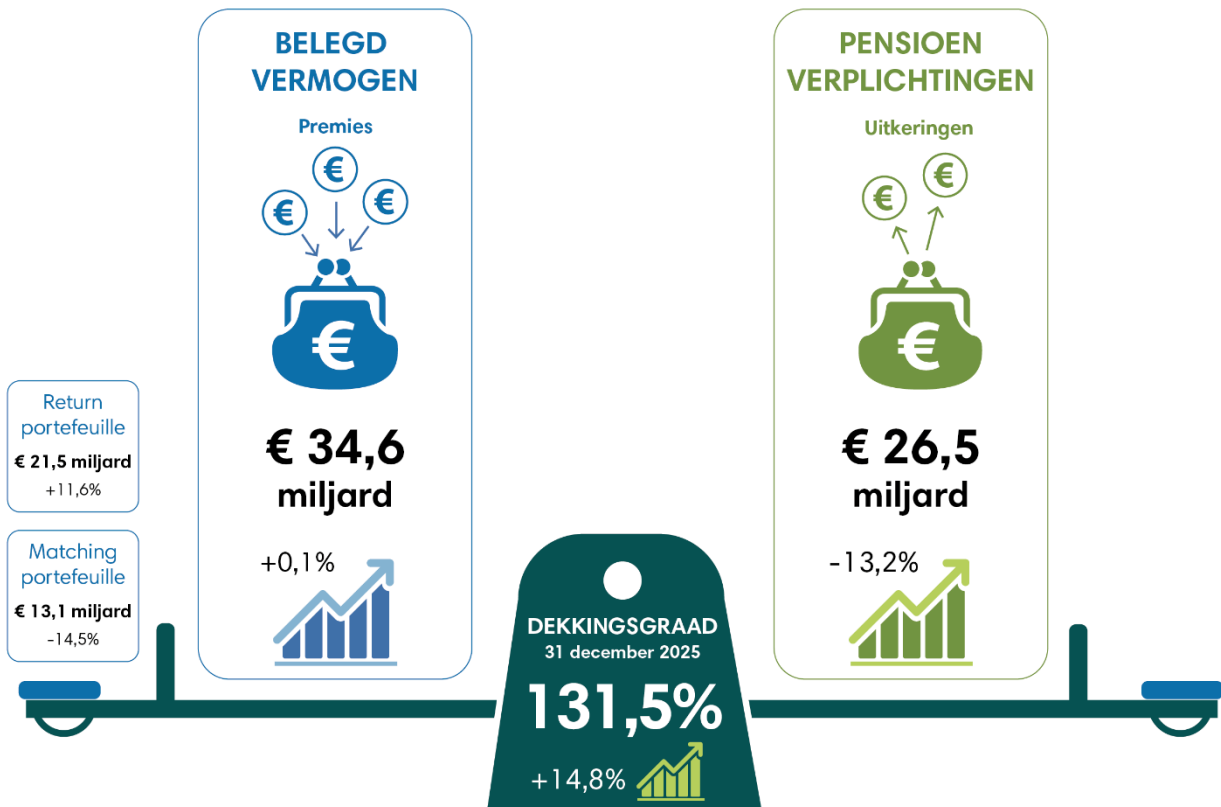
- In 2025 is het CISO-office verder uitgebreid en doorontwikkeld onder leiding van de Chief Information Security Officer. Dit expertisecentrum – dat we in 2024 hebben opgezet – geeft richting aan onze visie en ontwikkelt beleid. Ook begeleidt het expertisecentrum de uitvoering van maatregelen op basis van de risico's die we zien. Hiermee zorgen we voor de verankering van beveiliging in onze organisatie en dragen we bij aan veilige en betrouwbare dienstverlening. Komend jaar blijven we werken aan initiatieven om onze weerbaarheid verder te vergroten. Zoals procesverbeteringen en het versterken van het bewustzijn van digitale veiligheid (security awareness) bij onze medewerkers.
- Op 17 januari 2025 trad de Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking. Deze Europese wetgeving heeft als doel de weerbaarheid van de financiële sector te vergroten. DORA omvat technische standaarden, uitvoeringsnormen en richtlijnen. In 2024 voerden we al verbeteringen door in onze interne IT-processen. In 2025 zijn deze processen verder geprofessionaliseerd en volledig afgestemd op de DORA-vereisten, inclusief beschrijving, governance en controles. Ook ons beleid pasten we aan, zodat het aan de nieuwe vereisten voldoet. In 2026 richten we ons op het volledig borgen en aantoonbaar uitvoeren van deze processen binnen de dagelijkse praktijk, zoals de wetgeving voorschrijft.
- Op het gebied van innovatie hebben we in het afgelopen jaar 2 succesvolle experimenten afgerond op basis van artificiële intelligentie (AI). Deze pilots richtten zich op het verbeteren van documentanalyse en het versnellen van interne werkprocessen. PGB blijft AI inzetten om medewerkers concreet te ondersteunen bij hun dagelijkse werkzaamheden. Zo zetten we onder andere Microsoft Copilot in voor taken zoals het voorbereiden van documenten, het samenvatten van informatie en het automatisch genereren van notulen en actielijsten. Hiermee verhogen we de efficiëntie en kwaliteit van onze dienstverlening.

Balans- en vermogensbeheer

We beleggen het pensioenvermogen om het te laten groeien ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Zodat we een goed pensioen kunnen bieden aan onze deelnemers, nu en in de toekomst. Balansbeheer gaat over hoe we onze beleggingen afstemmen op onze pensioenverplichtingen. Vermogensbeheer is een onderdeel van balansbeheer en richt zich op het beheren en investeren van het pensioenvermogen. In dit hoofdstuk leest u meer over wat er in 2025 gebeurde op het gebied van balans- en vermogensbeheer bij ons pensioenfonds.

Beleggingsresultaten op hoofdlijnen

De pensioenverplichtingen namen in 2025 als gevolg van de renteontwikkeling af met 13,2 procent en daalden in omvang van 30,1 miljard naar 26,5 miljard euro per eind 2025. Dit is inclusief het effect van de verhoging van de pensioenen per 1 januari 2026 met 1,7 procent. Het jaar 2025 werd gekenmerkt door een samenloop van mondiale omslagpunten: toenemende geopolitieke fragmentatie, hernieuwde handelsspanningen onder de nieuwe Amerikaanse regering en snelle adoptie van kunstmatige intelligentie (AI). Dit zorgde voor een onzeker en volatiel (snel veranderlijk) beleggingsklimaat. De beleggingen rendeerden met 0,1 procent. Het belegd vermogen bleef nagenoeg gelijk, van 34,9 naar 34,6 miljard euro. De afname van de pensioenverplichtingen - ingegeven door een gestegen rente - in combinatie met een stabiel belegd vermogen, resulteerde in een versterking van onze financiële positie. De actuele UFR-dekkingsgraad steeg van 116,7 procent naar 131,5 procent per eind 2025.



Ontwikkelingen beleggingsbeleid

Overgang naar het nieuwe pensioen

PGB streeft ernaar op 1 januari 2027 de overgang te maken naar het nieuwe pensioen. In het nieuwe pensioen verandert de manier waarop we rendementen en risico's met elkaar delen: dit wordt persoonlijker, in de vorm van een persoonlijk pensioenvermogen. Ook het beleggingsbeleid verandert. Het beleggingsbeleid wordt afhankelijk van de leeftijd van elke deelnemer. Dit noemen we ook wel *lifecycle* beleggen. In 2025 hebben we uitgewerkt hoe we de huidige beleggingsportefeuille geleidelijk omzetten naar een portefeuille die past bij dit nieuwe pensioen. Hierbij houden we rekening met hoe veel, wanneer en in welke beleggingscategorieën transacties moeten plaatsvinden rondom het moment van de overgang. Ook zijn de omstandigheden op de financiële markten hierop van invloed. En daar is op dit moment veel onzekerheid door geopolitieke spanningen.

De onrust op verschillende plekken in de wereld en de (dreiging van) handelstarieven van de Amerikaanse regering zorgen voor onzekerheid op de financiële markten. Die onzekerheid kan invloed hebben op onze beleggingen. Hoewel we er eind 2025 financieel goed voor staan met een actuele UFR-dekkingsgraad van 131,5 procent, lag dit percentage aan het begin van het jaar nog een stuk lager. De dekkingsgraad is een belangrijke factor bij de overgang naar het nieuwe pensioen. Ook daarom is het belangrijk om een sterke en stabiele financiële positie te hebben wanneer we overgaan.

Schommelingen in de rente en in aandelenkoersen hebben de meeste invloed op onze financiële positie. Om onze beleggingsportefeuille zo goed mogelijk te beschermen tegen deze schommelingen, hebben we ons beleggingsbeleid tot het moment van de overgang naar het nieuwe pensioen op deze 2 risicobronnen tijdelijk aangepast. Om schommelingen in de rente beter op te kunnen vangen, is het renterisico voor een groot deel afgedekt. De renteafdekking houden we minimaal op peil, of verhogen we als de rente verder stijgt. Hierover leest u meer in de paragraaf 'Afdekkingsbeleid'. Om ons te beschermen tegen sterk dalende aandelenkoersen, hebben we putopties aangeschaft. Putopties beschermen de beleggingsportefeuille tegen grote dalingen van aandelenkoersen, terwijl we wel blijven profiteren van stijgingen. Met deze bescherming brengen we meer rust in onze beleggingsportefeuille. Dat is belangrijk in deze onzekere en snel veranderende wereld. Zo zorgen we ervoor dat we de overstap naar het nieuwe pensioen met meer zekerheid kunnen laten slagen.

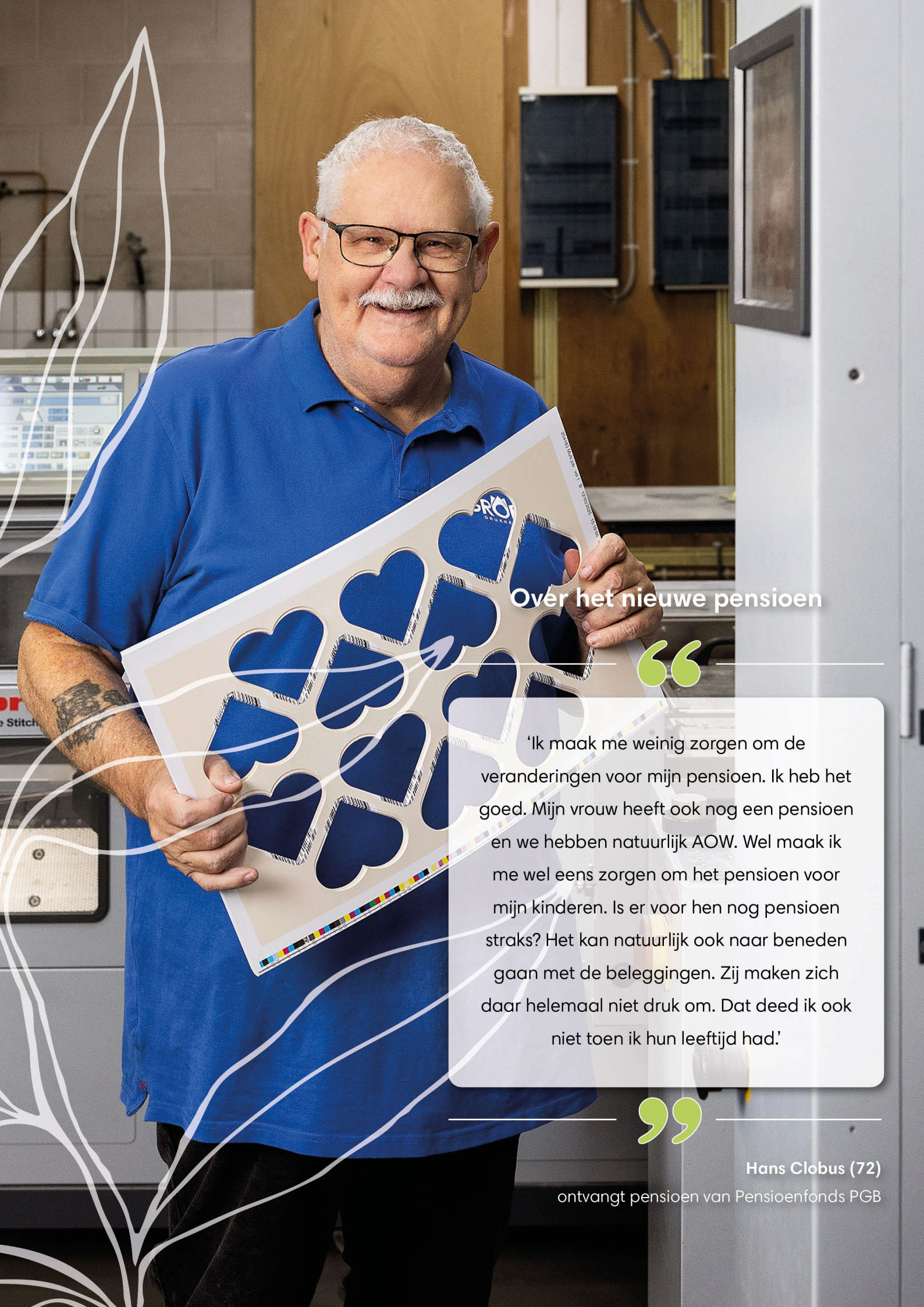
Investment cases beleggingscategorieën

Investment cases zijn strategische beleidsdocumenten waarin we bepalen of een beleggingscategorie bij PGB past en de manier waarop we erin (kunnen) beleggen. Daarbij houden we rekening met onder andere het beleidskwadrant (rendement, risico, kosten en duurzaamheid), bestuurlijke afwegingen (zoals uitlegbaarheid en beleidscontinuïteit van de categorie), onze beleggingsovertuigingen, en of de categorie ook past in de toekomstige beleggingsportefeuille in het nieuwe pensioen.

Waar in 2024 alle beleggingscategorieën waar PGB in belegt zijn geëvalueerd, stond dit jaar in het teken van beleidsvorming. In 2025 zijn een 4-tal investment cases vastgesteld, die de gehele beleggingsportefeuille omvatten. Dit zijn de investment cases voor aandelen, private beleggingen, hoogwaardig krediet en de matchingportefeuille.

De investment cases hebben geleid tot verschillende beleidsontwikkelingen. Voor het beleggen in beursgenoteerde aandelen is de naar marktkapitalisatie gewogen index het uitgangspunt geworden. Dat betekent dat we beleggen naar verhouding van de beurswaarde van elke onderneming, wereldwijd. We doen dat op een passieve manier: we maken minder actieve keuzes in welke ondernemingen we meer of minder beleggen ten opzichte van de wereldwijde index en houden de vermogensbeheerkosten laag. Wel blijft de integratie van ons Duurzaam Beleggingsbeleid een speerpunt. Dat doen we enerzijds door niet te beleggen in ondernemingen die schadelijke activiteiten verrichten, zoals zeer vervuilende vormen van energieproductie. Daarnaast beleggen we meer in ondernemingen die kunnen en willen bijdragen aan een duurzame transitie en passen bij onze focusthema's: klimaat, biodiversiteit, voeding en gezondheidszorg.

De private beleggingsportefeuille bestaat uit beleggingen in vastgoed, infrastructuur, *private equity* en *private debt*. Dit verandert niet. De komende jaren blijven we investeringen doen in deze beleggingscategorieën om de portefeuille op te bouwen. Wel verandert de focus van deze portefeuille. Naast dat deze beleggingen een hoger rendement bieden dan beursgenoteerde aandelen, kan via private markten ook gericht invulling gegeven worden aan impactbeleggingen. Dat zijn beleggingen die niet alleen financieel rendement opleveren, maar ook bijdragen aan concrete oplossingen voor onze focusthema's (zie de paragraaf over Duurzaam Beleggen of ons jaarverslag Duurzaam Beleggen 2025). Zoals bijvoorbeeld investeringen in hernieuwbare energie als zon en wind (thema klimaat) of technologische innovaties die de zorg betaalbaarder maken (thema gezondheidszorg). Zo dragen impactbeleggingen bij aan het realiseren van een goed pensioen in een leefbare wereld.



Over het nieuwe pensioen



'Ik maak me weinig zorgen om de veranderingen voor mijn pensioen. Ik heb het goed. Mijn vrouw heeft ook nog een pensioen en we hebben natuurlijk AOW. Wel maak ik me wel eens zorgen om het pensioen voor mijn kinderen. Is er voor hen nog pensioen straks? Het kan natuurlijk ook naar beneden gaan met de beleggingen. Zij maken zich daar helemaal niet druk om. Dat deed ik ook niet toen ik hun leeftijd had.'



Hans Clobus (72)
ontvangt pensioen van Pensioenfonds PGB

De matchingportefeuille bestaat uit verschillende beleggingsinstrumenten die meebewegen met schommelingen in de rente, zoals staatsobligaties en renteswaps. Daarnaast beleggen we binnen de matchingportefeuille in hoogwaardig krediet. Dit zijn kredietwaardige bedrijfsobligaties en hypotheke. Deze beleggingsinstrumenten geven invulling aan het renteafdeckingsbeleid van de pensioenverplichtingen. Een belangrijke risicobron in deze portefeuille is het swapspreadrisico: het risico dat beleggingen zoals euro-staatsobligaties niet gelijk meebewegen met de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen (die worden gemeten op basis van euro-renteswaps). In de investment case matchingportefeuille hebben we dit risico beperkt. Daarmee sluit de portefeuille beter aan op de beoogde doelstelling: zo goed als mogelijk de veranderingen in het verwachte pensioen bijhouden.

Lange termijn beleggingsbeleid

Ons beleggingsbeleid is gebaseerd op de risicobereidheid en risicodraagkracht van de deelnemers. En op onze ambitie om zoveel mogelijk koopkracht te behouden. Dat doen we door de pensioenen te verhogen als onze financiële situatie dat toelaat. De huidige graadmeter voor onze financiële situatie is de dekkingsgraad.

In de afweging tussen de kans op verhogen en het risico op verlagen zit de volgende dynamiek:

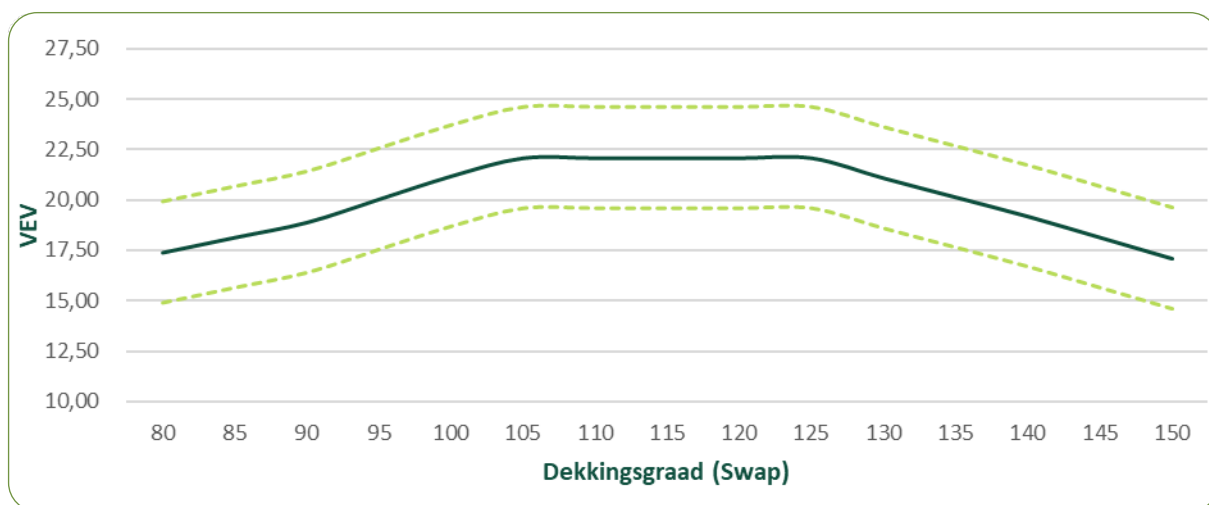
- Bij hoge dekkingsgraden kunnen we de pensioenen verhogen met de inflatie. En hoeven we minder risico te nemen om onze ambitie van een koopkrachtig pensioen te behalen.
- Bij lage dekkingsgraden is er de kans dat we de pensioenen moeten verlagen. Ook dan nemen we minder risico om de omvang van de mogelijke verlagingen te beperken.
- Tussen de lage en hoge dekkingsgraden nemen we meer risico om de kans op verhogen te vergroten.

Met de overgang naar het nieuwe pensioen blijft onze ambitie het realiseren van een koopkrachtig pensioen. Hoe we die ambitie kunnen realiseren, verandert wel. Het beleggingsbeleid voor de solidaire en flexibele premieregeling wordt niet langer afgestemd op de dekkingsgraad, maar op de risicohouding van elke leeftijdsgroep. Het risicoprofiel start hoger voor jongere deelnemers en bouwt af naar een lager risico voor oudere deelnemers. De rendementen die we behalen, verdelen we over de leeftijdsgroepen. Vergeleken met het huidige stelsel kunnen we de rendementen sneller verdelen om de pensioenen eerder te verhogen. Als het tegenzit, moeten de pensioenen ook eerder omlaag.

Risicobudget

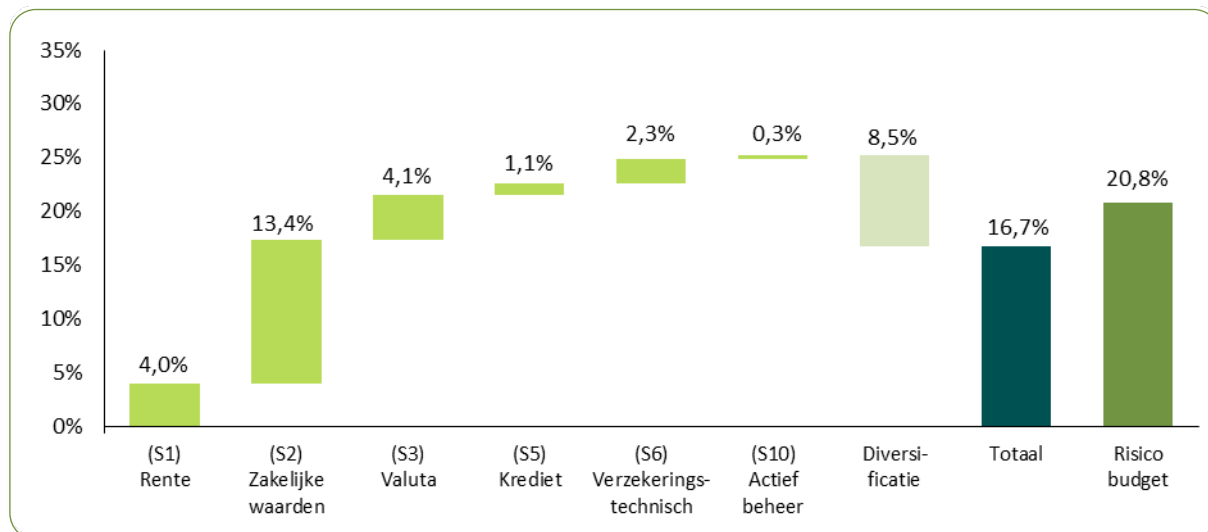
De mate van risico nemen - het risicobudget - beweegt nu mee met de actuele UFR-dekkingsgraad op marktwaarde en is vastgelegd in de beleidsmatrix (zie grafiek 1). Voor elk niveau van de dekkingsgraad (horizontale as) is de hoogte van het risicobudget (verticale as) vastgesteld. Bij lagere dekkingsgraden nemen we minder risico, om zo de kans op grote verlagingen te beperken. Ook bij hogere dekkingsgraden nemen we minder risico, omdat we dan minder rendement nodig hebben om aan de koopkrachtambitie te kunnen voldoen. Rondom het risicobudget gebruiken we bandbreedtes om marktbevingen op te vangen. Zo beheersen we de transactiekosten van het vermogensbeheer.

Grafiek 1: Risicobudget bij actuele UFR-dekkingsgraad op marktwaarde



Het risicobudget (grafiek 1) geeft het totaalrisico weer van de beleggingsportefeuille. Dit risicobudget is een optelsom van verschillende risicobronnen, waaronder vooral aandelen-, rente-, valuta- en kredietrisico en wordt weergegeven in de vorm van een VEV-percentage (zie grafiek 2). Dit percentage is gebaseerd op een model dat gebruikmaakt van de methodiek van het vereist eigen vermogen (VEV) van toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

Grafiek 2: Verdeling van het risicobudget over risicobronnen (31 december 2025)



Matching- en returnportefeuille

Elke 3 jaar voeren we een Asset Liability Management studie (ALM-studie) uit. Dat is een onderzoek naar het gewenste risicobudget om onze ambitie te kunnen realiseren. De uitkomst van de ALM-studie is een beleggingsportefeuille op hoofdlijnen. In de portefeuilleconstructie die daarop volgt, wordt het risicobudget vertaald naar de daadwerkelijk gewenste verhouding tussen de matching- en de returnportefeuille. En daarbinnen naar de verschillende beleggingscategorieën. In tabel 1 zijn de werkelijke en strategische verdeling van de matching- en returnportefeuille en de onderliggende beleggingscategorieën per eind 2025 opgenomen.

Vergeleken met de strategische portefeuille heeft de werkelijke portefeuille een hogere allocatie naar de return portefeuille, met name naar aandelen. Deze overweging is gedreven door onze dynamische balanssturing. Daarin over- en onderwegen we de aandelenportefeuille en renteafdekking op basis van beursstemming en waardering. In 2025 belegden we relatief meer in aandelen vanwege het overwegend positieve beursstemming. Dit had een positief effect op het beleggingsrendement.

Matchingportefeuille

De beleggingscategorieën die samen de matchingportefeuille vormen, zijn: euro-staatsobligaties (uitgeven door Nederland en Duitsland), euro-liquiditeiten en, hoogwaardig krediet in de vorm van euro-bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken. Daarnaast worden derivaten, euro-renteswaps en euro-rentefutures ingezet voor het renteafdeckingsbeleid.

Returnportefeuille

De beleggingscategorieën die samen de returnportefeuille vormen, zijn: aandelen en private beleggingen als vastgoed, infrastructuur, *private equity* en *private debt*. Aandelen vormen veruit de grootste beleggingscategorie in de returnportefeuille. Daarbinnen is er een onderverdeling naar ontwikkelde en opkomende markten.

Tabel 1: Beleggingsportefeuille

	Werkelijke portefeuille 31 december 2025	Strategische portefeuille 31 december 2025
	%	%
Matchingportefeuille	37,9	45,8
Euro-staatsobligaties, liquiditeiten en derivaten	23,4	30,8
Hoogwaardig krediet	14,5	15,0
Returnportefeuille	62,1	54,2
Aandelen	49,3	45,2
Privaat	8,7	9,0
Liquiditeiten en derivaten	4,1	-
Renteafdeckingspercentage	74,0	74,3
Valuta-afdeckingspercentage	61,1	61,1

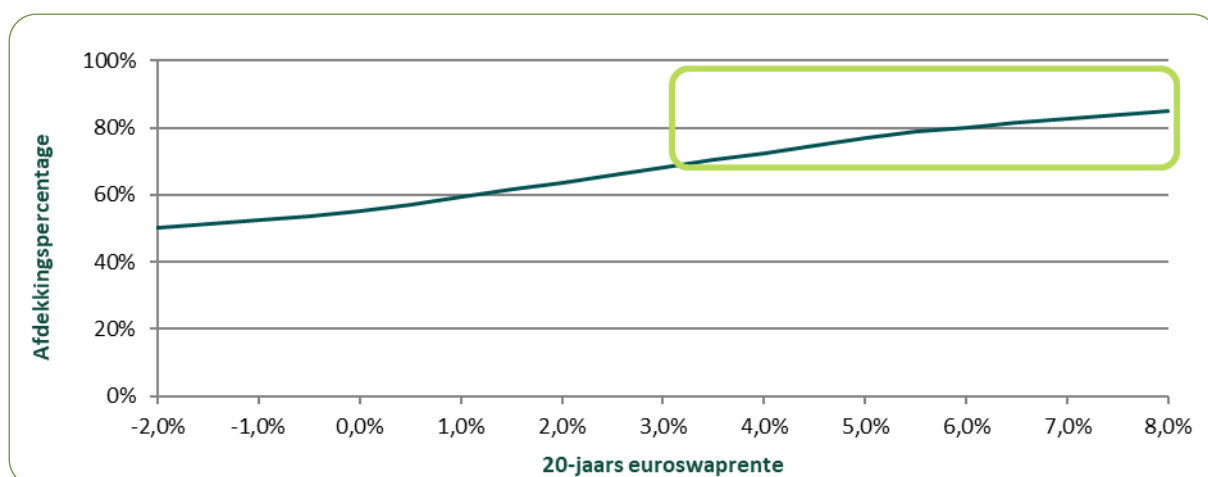
Afdeckingsbeleid

Renteafdekking

Het renteafdeckingsbeleid is ontwikkeld om het renterisico dat we over onze pensioenverplichtingen lopen zo goed mogelijk te beheersen. Renterisico is het risico dat het pensioen 'duurder' wordt door een daling van de rente. De renteafdekking is gekoppeld aan de hoogte van de 20-jaars euro-swaprente (zie grafiek 3). Het renteafdeckingsbeleid wordt via de matchingportefeuille uitgevoerd.

Per eind 2025 was de renteafdekking 74 procent van het renterisico van de pensioenverplichtingen. Gedurende het jaar is de renteafdekking verhoogd, in lijn met de gestegen rente. In het kader van de risicoreductie van de beleggingsportefeuille wordt tot de transitie naar het nieuwe pensioen de renteafdekking niet langer verlaagd bij rentedalingen. Daarmee blijft de bescherming tegen rentedalingen minimaal op het huidige niveau, of hoger als de rente stijgt.

Grafiek 3: Renteafdekking afhankelijk van niveau 20-jaars euro-renteswap



Toelichting: De horizontale as geeft de hoogte van de 20-jaars euroswaprente aan. De verticale as geeft het beoogde renteafdeckingspercentage aan. Voor elk niveau van de 20-jaars euroswaprente is dus een bepaalde mate van renteafdekking beoogd. Vanwege het besluit tot risicoreductie van de beleggingsportefeuille met het oog op invaren, zal de beoogde renteafdekking zich tot het invaarmoment uitsluitend begeven binnen het groen omringende kader.

Valuta-afdekking

Een deel van het vermogen is belegd in andere valuta (munteenheden) dan de euro. Met als voornaamste vreemde valuta de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen. Het risico van beleggen in vreemde valuta is dat deze in waarde dalen ten opzichte van de euro, waardoor de belegging in euro's gemeten in waarde daalt. Met ons valuta-afdeckingsbeleid dekken wij het valutarisico van niet-eurobeleggingen in ontwikkelde markten voor de helft (50 procent) af. Het valutarisico van niet-eurobeleggingen in opkomende markten wordt niet afgedekt. Een gedeeltelijke valuta-afdekking draagt bij aan een lagere dekkingsgraadbewegelijkheid vanuit een totaal portefeuilleperspectief bezien. Dat wil zeggen dat we rekening houden met zowel de beweeglijkheid van de vreemde valuta zelf, alsook de beweeglijkheid van de onderliggende beleggingscategorie (zoals aandelen).

Per eind 2025 was het valuta-afdeckingspercentage van de gehele beleggingsportefeuille 61,1 procent. Dit was hoger dan de normafdekking van 50 procent, ingegeven door een verhoogde afdekking naar de Amerikaanse dollar op basis van dynamisch beleid. Hierbij wordt onder andere rekening gehouden met kwantitatieve signalen van waardering en sentiment. In een omgeving van een verzwakking van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro droeg dit positief bij aan het rendement.

Aandelenrisicobeheersing

Om het pensioenvermogen voor een deel te kunnen beschermen tegen een extreme daling van de aandelenkoersen passen we aandelenrisicobeheersing toe. Bij negatief sentiment in de financiële markten worden aandelenindex-putopties gekocht, op voorwaarde dat de aankoopkosten acceptabel zijn en opwegen tegen het risico. Deze beheersmaatregel biedt bescherming tegen grote aandelenkoersdalingen. De beheersmaatregel heeft geen continu karakter. Het continu beschermen van het pensioenvermogen tegen een daling van aandelenkoersen gaat te veel ten koste van het rendement.

In het kader van de risicoreductie van de beleggingsportefeuille wordt de aandelenrisicobeheersing niet langer als een opzichzelfstaande strategie uitgevoerd; het is onderdeel geworden van de bredere beschermingsstrategie met oog op de transitie naar het nieuwe pensioen. Met de aangeschafte aandelenindex-putopties, in combinatie met de verhoogde renteafdekking van de pensioenverplichtingen, zijn we beschermd tegen grote schommelingen in onze financiële positie.

Beleggingsrendementen

Tabel 2: Rendement beleggingen

	Rendement	
	Pensioenfonds PGB	Benchmark
	%	%
Totaal rendement	0,1	-0,8
Matchingportefeuille⁷	-14,5	-14,8
Eurostaatsobligaties, liquiditeiten en derivaten	-22,1	N.v.t.
Hoogwaardig krediet	2,3	2,6
Returnportefeuille	11,6	11,4
Aandelen	13,2	11,7
Privaat	6,8	7,9

Financiële markten en totaalrendement

De wereldeconomie liet in 2025 een gemengd beeld zien, met een gematigd maar ongelijk verdeeld groeipad. De Verenigde Staten bleven relatief sterk presteren, ondersteund door robuuste consumptie en een veerkrachtige arbeidsmarkt, terwijl ook Opkomende markten, waaronder India en delen van Zuidoost-Azië, een bovengemiddelde groei lieten zien. Europa en China kenden daarentegen een moeizamer economisch herstel, mede door zwakke productiviteitsgroei en terughoudende investeringen.

⁷ Dit totaal wordt beïnvloed door het rendement op renteswaps en rentefutures die niet afzonderlijk in de weergegeven rendementscijfers zijn opgenomen, omdat deze niet over een relevante marktwaarde beschikken. Het totaalrendement over 2025 komt hierdoor hoger uit dan op basis van de weergegeven onderliggende cijfers zou worden verwacht.

Geopolitieke spanningen namen verder toe, onder meer door aanhoudende conflicten in Oekraïne en het Midden-Oosten en door oplopende handelsfricties. In het bijzonder droegen de door de Amerikaanse regering ingevoerde en aangekondigde importtarieven bij aan verhoogde onzekerheid en een duidelijke toename van de volatiliteit op de financiële markten. Tegelijkertijd leidde de rally in AI-gerelateerde aandelen tot sterk positieve rendementen op beursgenoteerde aandelen en daarmee een verdere concentratie van de marktgewogen beleggingsindices, met een uitgesproken zwaartepunt in de Verenigde Staten.

In de eurozone zette de afname van de inflatietrend door, gedreven door stabiliserende energieprijzen en afnemende kosteninflatie. Deze ontwikkeling gaf de Europese Centrale Bank ruimte om het monetaire beleid verder te versoepelen, met als doel de zwakke economische dynamiek in de eurozone te ondersteunen en de financieringscondities te verlichten. Daartegenover steeg de lange kapitaalmarktrente, gedreven door hogere risicopremies, toenemende overheidsfinanciering en aanhoudende geopolitieke en handels gerelateerde onzekerheden. Hierdoor werd de rentecurve steiler.

Daarnaast verzwakte de Amerikaanse dollar in 2025 ten opzichte van de euro. Deze ontwikkeling werd mede veroorzaakt door afnemende renteversillen tussen de Verenigde Staten en de eurozone, naarmate het monetaire beleid aan beide zijden werd versoepeld. Ook droegen zorgen over de houdbaarheid van het Amerikaanse begrotingsbeleid en de economische impact van handelsmaatregelen bij aan neerwaartse druk op de dollar.

Deze economische en financiële ontwikkelingen in groei, aandelen, rente en inflatie waren positief voor onze financiële positie. Bepalend voor onze financiële positie is het rendement op de beleggingsportefeuille ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Het behaald rendement op de beleggingsportefeuille was net positief met 0,1 procent: hoewel de returnportefeuille sterk rendeerd met 11,6 procent, nam de matchingportefeuille af met 14,5 procent door de gestegen kapitaalmarktrentes. Daardoor namen ook de pensioenverplichtingen af, met 13,2 procent. Per saldo was het overrendement van de beleggingen ten opzichte van de pensioenverplichtingen sterk positief, met 13,3 procent. Hierdoor verbeterde onze financiële positie aanzienlijk in 2025.

Daarnaast meten we ook de resultaten van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark. Hiermee maken we de resultaten van actieve keuzes en implementatie binnen elke beleggingscategorie inzichtelijk. Deze resultaten zijn weergegeven in tabel 2. De benchmark kende een rendement van 0,8 procent negatief. Vergeleken met een portefeuillerendement van 0,1 procent heeft de beleggingsportefeuille dus 0,9 procent beter gepresteerd dan de benchmark. Zowel de matching- als returnportefeuille droegen daar positief aan bij.

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille bestaat uit vastrentende beleggingen die worden ingezet om de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen deels op te vangen: te 'matchen'. De matchingportefeuille geeft daarmee uitvoering aan het renteafdeckingsbeleid. Het rendement op de matchingportefeuille over het jaar 2025 was 14,5 procent negatief. Hoewel het rendement negatief was, volgde de matchingportefeuille daarmee de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen benchmark, die rendeerd met 14,8 procent negatief.

Euro-staatsobligaties kenden een negatief rendement van 22,1 procent. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door stijgende kapitaalmarktrentes, gedreven door een toenemende financieringsbehoefte van Europese overheden, onder meer voor hogere defensie-uitgaven. Daarnaast zorgden onzekerheid over inflatieverwachtingen, en de daaruit voortvloeiende onduidelijkheid rondom het toekomstige monetaire beleid van de Europese Centrale Bank, voor oplopende risicopremies en druk op obligatiekoersen. Euro-staatsobligaties presteerden relatief gezien echter beter dan euro-renteswaps, de benchmark voor de pensioenverplichtingen. Dit resulteerde in een positief relatief rendement op de matching portefeuille van 0,3 procent.

De beleggingen in hoogwaardig krediet, zoals euro-bedrijfsobligaties en hypotheeklen, dempten het negatieve rendement op de matchingportefeuille enigszins, met een rendement van 2,3 procent. Deze beleggingen boden een hogere renteopbrengst dan beleggingen met lager risico, zoals euro-staatsobligaties. Door de kortere looptijd van deze beleggingen was het effect van oplopende kapitaalmarktrentes minder van invloed op het rendement.

Returnportefeuille

De returnportefeuille bestaat uit beleggingen in zakelijke waarden en vastrentende waarden met een hoger risico. Deze beleggingen dragen bij aan het realiseren van de koopkrachtambitie. Het rendement op de returnportefeuille over het jaar 2025 was 11,6 procent. Dit was beter dan het benchmarkrendement van 11,4 procent.

Over de hele linie heeft de returnportefeuille positieve rendementen behaald. Het rendement op aandelen was 13,2 procent en grotendeels gedreven door een opleving in opkomende markten en Europa. Grote Amerikaanse groeiaandelen rendeerd ook

positief, echter door verzwakking van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro was dit de minst presterende regio in de aandelenportefeuille. Hoewel de vooruitzichten in de eerste helft van het jaar pessimistisch waren door onder andere de stijgende rente, wereldwijde geopolitiek en de toenemende verdeeldheid in de Verenigde Staten, draaide het beurs sentiment in de tweede helft van het jaar om. De impact van nieuwe Amerikaanse importtarieven en de opmars van Chinese concurrentie op gebied van AI brachten minder structurele schade aan ondernemingen dan gevreesd. Hierdoor herstelden de markten sterk. Ten opzichte van de benchmark was het relatief rendement van aandelen 1,5 procent. Actieve factorstrategieën droegen daar positief aan bij, terwijl duurzame indexstrategieën minder presteerden. Deze trend was breder zichtbaar in de markt: *brown assets* rendeerden beter dan *green assets*, mede ingegeven door het anti-klimaat-sentiment in de Verenigde Staten.

Het rendement op private beleggingen was 6,8 procent. Beleggingen in *private equity* (niet-beursgenoteerde aandelen) en infrastructuur presteerden goed. De *private equity* portefeuille is grotendeels uit de opbouwfase, waardoor de verhouding tussen behaald rendement en gemaakte kosten is verbeterd. Ook binnen infrastructuur is een volwassen portefeuille opgebouwd. Diverse beleggingen in energie, transport en telecommunicatie rendeerden positief. De vastgoedportefeuille bestaat uit open-end fondsen in verschillende marktsegmenten. Beleggingen in woningen kenden relatief het hoogste rendement, met daarachter logistiek vastgoed. Kantoor- en winkelbeleggingen behaalden een negatief rendement door aanhoudende leegstand en faillissementen. *Private debt*, obligaties en leningen van lagere kredietwaardigheid rendeerden positief. Hiervoor ontvingen we een hogere renteopbrengst ten opzichte van beleggingen met een lager risico, zoals in de matchingportefeuille. Deze portefeuille zal de komende jaren verder groeien, met focus op impactbeleggingen. Meer over impactbeleggingen kunt u lezen in de paragraaf 'Duurzaam beleggen'.

Z-score: positief over 2025, boven vereist minimum over 5 jaar

Pensioenfonds PGB moet een Z-score berekenen volgens de eisen voor verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfonds. Over 2025 hebben we een Z-score behaald van 0,16 (2024: 0,27). De uitkomst van de performancetoets over de periode begin 2021 tot en met eind 2025 is 2,28 (2024: 1,91). Daarmee blijft de performancetoets, nadat daarbij 1,28 is opgeteld, boven het vereiste minimum van 0,00.

In het algemeen gebruiken we voor de berekening van de Z-score dezelfde benchmarks als in het strategisch beleggingsplan. Daar waar er voor beleggingscategorieën geen passende belegbare benchmarks bestaan, hanteert PGB, volgens de richtlijnen, 'rente+1 procent' als benchmark. Dit geldt bijvoorbeeld voor illiquide beleggingen. In een aantal gevallen is er helemaal geen representatieve belegbare benchmark te definiëren; in dat geval wordt het benchmarkrendement gelijkgesteld aan het portefeuillerendement.

Het Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 biedt ondernemingen de gelegenheid vrijstelling te verkrijgen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds. Bijvoorbeeld als uit de performancetoets, uitgevoerd over een periode van 5 kalenderjaren, blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement in negatieve zin aanzienlijk afwijkt van de vastgestelde normportefeuille. Volgens het Vrijstellingbesluit Wet Bpf 2000 is daarvan sprake als de uitkomst van de berekening, nadat daarbij 1,28 is opgeteld, van de performancetoets lager is dan het vereiste minimum van 0,00.

Duurzaam beleggen

Onze belangrijkste taak is om te zorgen voor een goed pensioen in een leefbare wereld. Daarom is duurzaamheid volledig geïntegreerd in ons beleggingsproces. Dat wil zeggen: bij al onze beleggingen maken we een afweging tussen rendement, risico, kosten en duurzaamheid.

Er zijn 4 elementen die daarbij specifiek zijn voor de manier waarop we duurzaam beleggen:

1. onze beleggingsdoelen, beleggingsovertuiging en risicobereidheid;
2. de focusthema's waarop we ons richten;
3. de invulling die we geven via de 3 pijlers;
4. de integrale aanpak die we volgen.

Hieronder lichten we die elementen verder toe.

1. Beleggingsdoelen, beleggingsovertuiging en risicobereidheid

We houden rekening met de voorkeuren van onze achterban. Daarom hebben we gesprekken gevoerd met en onderzoeken uitgevoerd onder deelnemers, werkgevers, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan. Dit om input te verzamelen voor de vaststelling van onze beleggingsovertuiging en risicobereidheid voor duurzaam beleggen. Beide hebben we in 2023 vastgesteld en staan hieronder kort weergegeven.



Beleggingsovertuiging duurzaam beleggen

“Wij achten duurzaamheid noodzakelijk om ervoor te zorgen dat onze deelnemers kunnen genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld. Om onze lange termijn beleggingsdoelstelling conform onze pensioenambitie te realiseren, beoordelen wij al onze beleggingen op de elementen rendement, risico's, kosten én duurzaamheid.”

Risicobereidheid duurzaam beleggen

“Pensioenfonds PGB is niet bereid om beleggingsbeslissingen te nemen zonder de duurzaamheidsaspecten ervan te begrijpen, noch het risico te lopen om in strijd met duurzaamheidswetgeving te handelen.”

2. Focusthema's

Als je duurzaam wil beleggen dan kun je verschillende doelen nastreven. Door de Verenigde Naties zijn er 17 vastgesteld (zie onderstaande afbeelding).

Tegelijkertijd beseffen we dat onze middelen en invloed beperkt zijn. Er is dus focus nodig om doelgericht en effectief bij te dragen aan duurzaamheidsdoelen. Daarom hebben we in 2023 een onderzoek onder de deelnemers gehouden om een beter beeld te krijgen van welke thema's zij daarin het belangrijkste vinden.

Op basis van de uitkomsten heeft het bestuur vervolgens 4 focusthema's vastgesteld:

1. klimaat
2. biodiversiteit
3. voeding
4. gezondheidszorg

Klimaat, biodiversiteit en voeding zijn wereldwijde thema's, waar we als wereldwijde belegger ons goed op kunnen richten. Uit het eerder uitgevoerde deelnemersonderzoek kwamen nog 2 thema's naar voren die onze deelnemers ook belangrijk vinden: wonen en gezondheidszorg. Deze thema's hebben we in 2025 onderzocht om te zien wat de beleggingsmogelijkheden daarin zijn, maar ook om te zien welke rol wij daar als pensioenbelegger in kunnen spelen.

Afgelopen jaar hebben we besloten dat gezondheidszorg het 4e focusthema wordt. Op dit terrein zijn goede beleggingsmogelijkheden te vinden die relevant zijn voor onze deelnemers, zoals bijvoorbeeld investeren in technologische innovaties in de zorg. Wonen zien we ook als een belangrijk thema, maar daarvoor is het investeringsklimaat een stuk complexer, met name als het gaat om betaalbaar wonen. Dat komt vooral door beperkende



regelgeving en onzekerheid over de rol van de overheid. Met onze duurzame woningen- en hypotheekportefeuille blijven we investeren in de verduurzaming van woningen, maar dan onder het focusthema klimaat.

Om het thema biodiversiteit concreet uit te werken zijn we eind 2024 een 3-jarige samenwerking met het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL) aangegaan. In 2025 hebben we samen met het Wereld Natuur Fonds Nederland onze beleggingsportefeuille geanalyseerd op biodiversiteitsrisico. Dat deden we vanuit 2 perspectieven: wat is het financiële risico, oftewel welke afhankelijkheden hebben onze beleggingen van ecosystemen. En wat is het natuurrisico, oftewel welke impact hebben onze beleggingen op ecosystemen. U leest hierover meer in de praktijkcasus in ons apart gepubliceerde jaarverslag duurzaam beleggen.

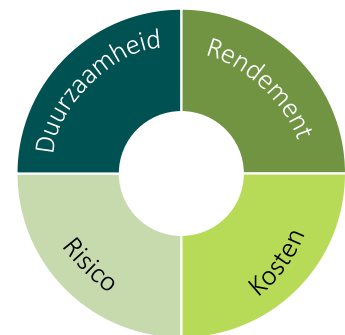
3. Pijlers duurzaam beleggen

Ons duurzaam beleggingsbeleid steunt op 3 pijlers: beperken, versterken en benutten. Elke pijler geeft antwoord op een specifieke vraag.

1. Beperken: waar beleggen we niet in?
2. Versterken: hoe motiveren we de bedrijven en sectoren waarin we wel beleggen om bij te dragen aan de eerlijke transitie naar een duurzame economie en samenleving?
3. Benutten: welke specifieke, meetbare impact willen we verder realiseren?

4. Integrale aanpak

Het duurzaam beleggingsbeleid is onderdeel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Dat betekent concreet dat we alle beleggingsvoorstellen integraal beoordelen op verwacht rendement, kosten, risico's en duurzaamheid.



Klimaatplan

De gevolgen van klimaatverandering worden alsmaar duidelijker. Daarom nemen we deel aan het klimaatcommitment van de Nederlandse pensioenfondsen en scherpen we ons klimaatplan regelmatig aan. Dit klimaatplan maakt deel uit van ons duurzaam beleggingsbeleid. Onze belangrijkste klimaatdoelen zijn:

- halveren van de CO₂e-voetafdruk* van onze beursgenoteerde beleggingen tegen eind 2030;
- minimaal 12 procent van de obligatieportefeuille beleggen in groene obligaties;
- het transitierisico beperken door strikte uitsluitingsregels op teerzandolie, schaliegas en thermische kolen.

(*) CO₂e staat voor CO₂-equivalent, zie begrippenlijst achterin voor een uitleg van deze term.

In 2025 ontwikkelden we ook concrete plannen voor onze andere focusthema's. Als eerste gaan we in 2026 concreet van start met een actieplan voor het thema biodiversiteit: hoe kunnen we met onze beleggingen het verlies aan biodiversiteit beperken en hoe maken we onze beleggingen weerbaar tegen de financiële gevolgen van verlies van biodiversiteit.

SFDR

We geven inzicht in de negatieve impact van de beleggingen van ons pensioenfonds. Dat doen we volgens de spelregels van de Europese Unie, aan de hand van een 'verklaring ongunstige effecten' volgens de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Deze rapportage vindt u op onze website. Daarnaast is de 'Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten' opgenomen als bijlage van dit jaarverslag.

Impactbeleggingen

Zoals in paragraaf 'Ontwikkelingen beleggingsbeleid' toegelicht zijn we voornemens om de komende jaren gerichte impactbeleggingen te doen binnen private markten. Impactbeleggingen zijn beleggingen die niet alleen financieel rendement opleveren, maar ook bijdragen aan concrete oplossingen voor onze focusthema's. Om echte impactbeleggingen te onderscheiden van 'gewoon' duurzame of reguliere beleggingen, hebben we in 2025 een impactkader opgesteld. Dit kader is onze meetlat voor impact. Zo moeten impactbeleggingen voldoen aan verschillende criteria, zoals concrete impactdoelen (wat moet de belegging bereiken), impactmaatstaven (hoe meten we of we onze doelen halen) en aansluiting bij marktstandaarden voor impact. Met dit kader zijn we in 2025 ook gestart met een selectietraject naar impactbeleggingen in *private debt*. In 2026 breiden we dit uit naar andere beleggingscategorieën in private markten, waaronder vastgoed, infrastructuur en *private equity*.

i Wilt u meer weten over de ontwikkelingen in duurzame beleggingen? In april 2026 publiceren we een apart (digitaal) jaarverslag over duurzaam beleggen op pensioenfondspgb.nl/duurzaambeleggen.

Onze financiële situatie

De financiële positie van het pensioenfonds wordt vooral bepaald door de ontwikkeling van zowel de financiële markten als de rente. Een belangrijke graadmeter hiervoor is de dekkingsgraad: de verhouding tussen ons vermogen en de pensioenen die we nu en in de toekomst moeten uitbetalen.

Rekenrente

Pensioenfondsen hebben lange termijnverplichtingen en beleggen daarom ook voor de lange termijn. Dit terwijl de waardering van zowel vermogen als verplichtingen op één moment tegen marktwaarde gebeurt. Hierdoor hebben schommelingen in rente of beurskoersen direct effect op de dekkingsgraad.

Voor de waardering van langlopende verplichtingen bestaat geen betrouwbare marktrente. Daarom wordt voor de langste looptijden gerekend met de Ultimate Forward Rate (UFR). Eind 2025 bedroeg de gemiddelde rekenrente 3,16 procent (2024: 2,14 procent).

Dekkingsgraden

De dekkingsgraad drukken we op 2 manieren uit: de actuele UFR-dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad.

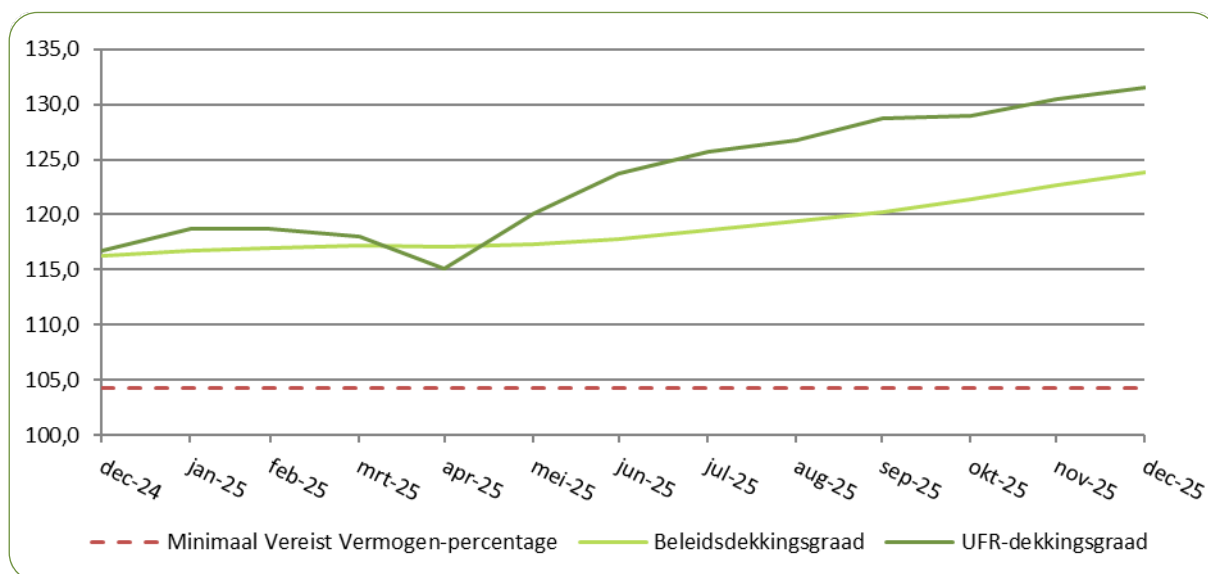
De *actuele UFR-dekkingsgraad* — gebaseerd op de UFR-rentecurve — kwam op 31 december 2025 uit op 131,5 procent (2024: 116,7 procent). Deze stijging werd vooral veroorzaakt door hogere aandelenkoersen en een hogere rente. De verhoging van de pensioenen per 1 januari 2026 met 1,7 procent dempte dit effect enigszins.

De *beleidsdekkingsgraad* is het gemiddelde van de actuele UFR-dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Deze graadmeter is bepalend bij het vaststellen of er sprake is van een tekort, of dat het pensioenfonds een toeslag mag verlenen (de pensioenen mag verhogen). In 2025 steeg de beleidsdekkingsgraad van 116,2 procent naar 123,9 procent.

Beide dekkingsgraden zijn van belang voor de vraag of het pensioenfonds de pensioenen moet verlagen.

In grafiek 4 geven we het verloop weer van de actuele UFR-dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad ten opzichte van de minimaal vereiste dekkingsgraad (oftewel minimaal vereist vermogen: 104,2 procent ultimo 2025).

Grafiek 4: Ontwikkeling dekkingsgraden Pensioenfonds PGB



In tabel 3 ziet u hoe in 2025 de stijging van de actuele UFR-dekkingsgraad van 116,7 procent (de dekkingsgraad op 31 december 2024) naar 131,5 procent tot stand is gekomen.

Tabel 3: Verklaring ontwikkeling actuele UFR-dekkingsgraad

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad 1 januari	116,7	112,5
M1 Premie	-0,2	0,2
M2 Uitkering	0,6	0,5
M3 Toeslagverlening	-1,9	-0,4
M4 Rentetermijnstructuur	21,7	-2,1
M5 Overrendement	-3,8	6,2
M6 Overig	-1,6	-0,2
Dekkingsgraad 31 december	131,5	116,7

Hieronder volgt een toelichting op de ontwikkeling van de actuele UFR-dekkingsgraad:

- Het resultaat op premie (M1) in 2025 loopt achter op de verwachting uit het geactualiseerde herstelplan 2025. De premie-dekkingsgraad in 2025 (113 procent) was lager dan de dekkingsgraad op 1 januari 2025 (116,7 procent). Hierdoor had de premie een negatief effect op de dekkingsgraad.
- De dekkingsgraad op 1 januari 2025 van 116,7 procent zorgde voor een vrijval van eigen vermogen door uitkeringen. De uitkeringen (M2) hadden daardoor een positief effect op de dekkingsgraad.
- Er is per 1 januari 2026 een toeslag verleend van 1,7 procent. De toeslagverlening (M3) heeft daarmee een negatief effect op de dekkingsgraad.
- De wijziging van de rentetermijnstructuur is vooral het gevolg van marktontwikkelingen. In 2025 is de gemiddelde rente uit de rentetermijnstructuur gestegen. Hierdoor zijn de technische voorzieningen gedaald. Dit heeft een positief effect van 21,7 procentpunt op de dekkingsgraad (M4).
- Het feitelijke rendement is, ondanks de goede beleggingsresultaten op aandelen, lager dan de benodigde interesttoevoeging aan de technische voorzieningen. De beleggingsrendementen hebben, na aftrek van de benodigde rente, een negatief effect op de dekkingsgraad van 3,8 procentpunt (M5).
- Het negatieve effect van 1,6 procent op de dekkingsgraad onder overige resultaten (M6) komt vooral door kruiseffecten. Deze ontstaan doordat de procentuele effecten van M1 tot en met M5 worden berekend ten opzichte van de dekkingsgraad eind 2024. Hierdoor is de dekkingsgraad eind 2024, vermeerderd met alle afzonderlijke effecten, niet gelijk aan de dekkingsgraad eind 2025.

Het pensioenvermogen daalde van 35,1 naar 34,8 miljard euro. Het rendement van de beleggingen over 2025 is negatief. De beleggingen voor de afdekking van het renterisico (matchingportefeuille) hebben een negatief rendement behaald door de stijging van de rente. Daarnaast daalt het pensioenvermogen door de pensioenuitkeringen. De returnportefeuille, die vooral uit aandelen bestaat, heeft over 2025 een positief rendement behaald. Ook stijgt het pensioenvermogen door de premiebetalingen.

Het gewogen gemiddelde van de rente waarmee de technische voorzieningen moeten worden berekend, steeg van 2,14 procent eind 2024 naar 3,16 procent eind 2025. Deze rentestijging verlaagde de technische voorzieningen. Daarnaast stegen de technische voorzieningen door toeslagverlening en de toevoeging van de pensioenopbouw in het boekjaar. Tegenover deze stijging staan dalingen van de technische voorzieningen als gevolg van vrijval door uitkeringen.

De technische voorzieningen voor rekening en risico van de deelnemers bedroegen 740 miljoen euro. In totaal zijn de technische voorzieningen gedaald van 30,1 naar 26,5 miljard euro.

Tabel 4: Kengetallen financieel toetsingskader (FTK) op basis van de rentetermijnstructuur van DNB

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
Totaal pensioenvermogen	34.799	35.137
Technische voorzieningen risico pensioenfonds	25.717	29.495
Technische voorzieningen risico deelnemers	740	619
Reserves	8.342	5.023
UFR-dekkingsgraad	131,5%	116,7%
Vereist vermogen in % werkelijke beleggingsportefeuille	116,6%	124,5%
Vereist vermogen in % strategische beleggingsportefeuille	120,2%	121,7%

Herstelplan

In het herstelplan staat hoe het pensioenfonds naar verwachting binnen de wettelijke termijn uit het reservetekort komt. Dit betekent dat onder de gehanteerde aannames het vermogen binnen de wettelijke termijn minimaal gelijk zal zijn aan het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille. Jaarlijks wordt getoetst of Pensioenfonds PGB naar verwachting binnen de gestelde termijn van 10 jaar het vereist vermogen zal bereiken.

Volgens het geactualiseerde herstelplan van 31 december 2024 werd per 31 december 2025 een beleidsdekkingsgraad van 118,2 procent verwacht. De daadwerkelijke beleidsdekkingsgraad kwam uit op 123,9 procent. Voor de actuele UFR-dekkingsgraad geldt dat deze uitkwam op 131,5 procent, terwijl deze dekkingsgraad op basis van het verwachte herstelplan 118,5 procent zou zijn. De hogere dekkingsgraad wordt met name veroorzaakt door de stijging van de aandelenkoersen en de stijging van de rente. Hiermee is het herstelplan beëindigd en volgt er geen actualisatie van het herstelplan per 31 december 2025.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Jaarlijks voeren we een haalbaarheidstoets uit om te toetsen of het verwachte pensioenresultaat overeenkomt met de ambitie.

In tabel 5 vindt u de resultaten van de haalbaarheidstoets op basis van de door DNB voorgeschreven scenarioset 2025 en de ondergrenzen.

Tabel 5: Uitkomsten haalbaarheidstoets

	Uitkomst	Ondergrens
	%	%
Pensioenresultaat vanuit actuele dekkingsgraad	82,6	82,5
Pensioenresultaat vanuit vereiste dekkingsgraad	n.v.t.	87,5
Maximale afwijking in slechte omstandigheden	30,5	37,5

De resultaten van de haalbaarheidstoets geven aan dat de doelen en grenzen ook haalbaar zijn. Het gaat om een statistische analyse met een horizon van 60 jaar, zoals die door de wet- en regelgeving is gedefinieerd. Het pensioenresultaat op basis van de vereiste dekkingsgraad wordt alleen berekend als een aanvangshaalbaarheidstoets is uitgevoerd. In boekjaar 2025 is die niet uitgevoerd omdat het beleid niet significant is aangepast.



Over het nieuwe pensioen

“

“Het nieuwe pensioen draait meer om het beleggen van geld dan het pensioen van nu. Dat voelt anders. En het is anders. Andere kansen. Andere risico's. Als jongere kun je straks meer opzij leggen voor later. Start je te laat, dan riskeer je een pensioengat. Of je beter af bent met het nieuwe pensioen?

De verandering past bij deze tijd. Bij de overgang verdelen we het geld zo eerlijk mogelijk over iedereen. Maar in de toekomst zullen er ook generaties zijn met pech of geluk. Net als nu.”

”

Ans Bouwmans (65)

Ombudsman bij Pensioenfonds PGB

Toeslagbeleid

In oktober 2025 besloot het bestuur tot een toeslagverlening van 1,7 procent per 1 januari 2026. Hieronder een toelichting op dat besluit.

Het bestuur heeft de ambitie om op de pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen op basis van de prijsontwikkeling. Bij een negatieve prijsontwikkeling wordt de toeslag op minimaal 0 gesteld.

Het bestuur besluit elk jaar uiterlijk in januari of en in hoeverre per 1 januari van dat jaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor de toeslagverlening per 1 januari is de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorgaande jaar bepalend. Hierbij wordt de wettelijke randvoorwaarde van toekomstbestendig indexeren in acht genomen.

De verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorgaande jaar wordt vastgesteld op basis van het 12-maands-gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van het voorgaande jaar. Vaststelling gebeurt in het 4e kwartaal. Zijn op dat moment de actuele dekkingsgraden nog niet bekend? Dan wordt verondersteld dat deze gelijk zijn aan de meest recent vastgestelde actuele dekkingsgraad.

Bij de besluitvorming in oktober 2025 is de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 vastgesteld door de actuele dekkingsgraden per eind oktober, november en december gelijk te stellen aan de actuele dekkingsgraad per eind september.

De prijsontwikkeling betreft het 12-maandsgemiddelde volgens de consumentenprijsindex, alle huishoudens, afgeleid. Dit gemiddelde is gebaseerd op de door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde cijfers over de periode van oktober van het voorgaande jaar tot en met september van het lopende jaar. Dit percentage wordt afgerond op 1 decimaal.

Het bestuur mag afwijken van bovenstaande procedure als de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.

In tabel 6 vindt u de mogelijke toeslagen en kortingen die gelden vanaf 15 november 2023.

Tabel 6: Toeslagbeleid

Bij een (verwachte) beleidsdekkingsgraad van:	Kunnen de pensioenen zich als volgt ontwikkelen:
Onder het MVV-percentage	Geen toeslag, wel (voorwaardelijke) korting mogelijk als het vereiste eigen vermogen niet binnen 10 jaar kan worden bereikt en verplichte onvoorwaardelijke korting als 5 jaar onder MVV-percentage.
Het MVV-percentage tot 110%	Geen toeslag, wel (voorwaardelijke) korting mogelijk als het vereiste eigen vermogen niet binnen 10 jaar kan worden bereikt.
110% tot de toeslagdekkingsgraad	Toekomstbestendige toeslagverlening op basis van de prijsontwikkeling.
De toeslagdekkingsgraad en hoger	Toeslag volgens de prijsontwikkeling en ongedaan maken eventuele korting.

Het beleid van PGB kent geen inhaaltoeslagen.

Per 31 december 2025 bedraagt het minimaal vereist vermogen (MVV) 104,2 procent. In het uiterste geval kan het bestuur genoodzaakt zijn om op grond van de financiële situatie de pensioenen van deelnemers en pensioenontvangers te verlagen. Tot nu toe heeft PGB deze maatregel niet hoeven nemen.

De toeslagmaatstaf is voor iedereen gelijk. Er wordt dus geen onderscheid gemaakt in de toeslagverlening aan deelnemers, ex-deelnemers of pensioenontvangers. Ook heeft het bestuur bekeken wat de gevolgen zijn op de korte en lange termijn voor de verschillende belanghebbenden.

Op basis van het toeslagbeleid heeft het bestuur op 16 oktober 2025 besloten om per 1 januari 2026 de maximaal toelaatbare toeslag van 1,7 procent te verlenen.

Premiebeleid

Het bestuur bepaalt jaarlijks de premie van de basismiddeloonregeling. Hierbij streeft het bestuur een evenwichtige premie na. De volgende uitgangspunten wegen daarbij mee:

- een zoveel als mogelijk dekkingsgraadneutrale of andere kostendekkende premie. Een verschil tussen de werkelijke premie en de dekkingsgraadneutrale premie wordt beoordeeld in het kader van evenwichtige belangenafweging;
- een zo stabiel mogelijke premie met draagbare premiestappen van maximaal 2 procentpunt;
- draagvlak bij sociale partners;
- de premie wordt niet als sturingsinstrument gebruikt in geval van een tekort: er is geen sprake van verhoging van de premie of bijstortingen als de dekkingsgraad onder de (minimaal) vereiste dekkingsgraad ligt;
- er is geen sprake van premiekorting of terugstorting van premie.

Het bestuur heeft de bevoegdheid van bovenstaand beleid af te wijken.

De zogenoemde kostendekkende premie volgens de definitie van de Pensioenwet wordt ten behoeve van stabiliteit gedempt. Dat is mogelijk volgens artikel 128 van de Pensioenwet. Pensioenfonds PGB hanteert een systematiek van premiedemping op basis van verwacht rendement, gecorrigeerd voor de toeslagambitie van het pensioenfonds. Dat past beter bij ons beleid en is gebruikelijk bij grote bedrijfstakpensioenfonds.

De premie voor de basismiddeloonregeling is voor 2025 vastgesteld op 28 procent. De premie voor 2026 is ook vastgesteld op 28 procent. Bij de vaststelling van de premie zijn stabiliteit en evenwichtigheid voor langere tijd een belangrijk uitgangspunt. Daarbij is ook van belang dat dit evenwichtig zou uitpakken voor de verschillende groepen belanghebbenden. Het bestuur keek ook naar de financiële situatie van het fonds en de overgang naar het nieuwe pensioen.

In tabel 7 vindt u de samenstelling van de zuivere kostendekkende premie volgens de definitie van de Pensioenwet op basis van de door DNB gepubliceerde rekenrente per 31 december 2024 (premie 2025) en 31 december 2023 (premie 2024), en de gedempte toetspremie.

Tabel 7: Samenstelling feitelijke premie, zuivere kostendekkende premie en gedempte toetspremie

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Feitelijke premie		
Werkgeversgedeelte	546	531
Werknemersgedeelte	395	384
Totaal feitelijke premie	941	915
Zuivere kostendekkende premie		
Inkoop aanspraken ouderdoms- en partnerpensioen	722	656
Risico nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid	65	60
Kosten	50	30
Opslag solvabiliteit	175	156
Totaal zuivere kostendekkende premie	1.012	902
Gedempte toetspremie		
Inkoop aanspraken ouderdoms- en partnerpensioen	334	323
Risico nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid	35	35
Kosten	50	30
Opslag solvabiliteit/toeslag	313	303
Totaal gedempte toetspremie	732	691

Toelichting: De feitelijke premie betreft de pensioenpremie over het premiejaar 2025. In de jaarrekening zijn naast de pensioenpremie over premiejaar 2025 ook de pensioenpremie over voorgaande jaren en overige premies opgenomen.

In 2025 was de feitelijke premie hoger dan de gedempte toetspremie. Hiermee is voldaan aan de gestelde wettelijke eisen. Bij de berekening van de zuivere kostendekkende premie en de gedempte toetspremie zijn de totale uitvoeringskosten opgenomen. De gepresenteerde zuivere kostendekkende premie is inclusief een solvabiliteitsopslag van 22,2 procent (2024: 21,8 procent).

De zuivere kostendekkende premie en de gedempte toetspremie worden bepaald op basis van de grondslagen aan het begin van het boekjaar. De gewogen gemiddelde rekenrente van de zuivere kostendekkende premie begin 2025 bedroeg 1,95 procent (2024: 2,16 procent).

De premiedekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de premie en de kostprijs van de pensioenopbouw. Voor 2025 gold een premiedekkingsgraad van 113 procent (in 2024: 123 procent). De actuele UFR-dekkingsgraad bedroeg 116,7 procent ultimo 2024. Door de stijging van de rente in 2025 ligt de premiedekkingsgraad aan het eind van het verslagjaar hoger.

Actuariële analyse

Het pensioenfonds maakt voor de financiële opzet gebruik van veronderstellingen. De actuariële analyse geeft inzicht in de verschillen tussen deze veronderstellingen en de werkelijkheid zoals die na afloop van het verslagjaar kunnen worden vastgesteld. De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten is als volgt:

Tabel 8: Actuariële analyse

	Bedragen in miljoenen euro's				
	2025	2024	2023	2022	2021
	€	€	€	€	€
Premieresultaat					
Premiebijdragen	1.033	1.020	991	939	886
Pensioenopbouw (inclusief risicokoopsommen)	-931	-851	-793	-1.130	-1.164
	102	169	198	-191	-278
Kostenresultaat					
In premie begrepen bedrag voor kosten	53	33	30	28	21
Vrijval voor kosten uit voorziening	20	19	18	16	15
Pensioenuitvoeringskosten (betaalde kosten)	-73	-52	-48	-44	-36
	-	-	-	-	-
Interestresultaat					
Beleggingsresultaten (direct en indirect, na aftrek kosten vermogensbeheer)	-377	2.855	3.093	-9.211	2.162
Rentetoevoeging technische voorzieningen	-686	-969	-825	163	181
Toeslagverlening	-501	-114	-1.373	-2.573	-
Wijziging marktrente	4.729	-542	-877	10.021	2.233
	3.165	1.230	18	-1.600	4.576
Overig resultaat					
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo-overdracht van rechten)	-2	-5	-3	109	242
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	18	-39	-14	20	42
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-20	78	-	-328	-
Overige baten	-	-	-	3	-
Overige lasten	56	2	-4	-	-4
	52	36	-21	-196	280
Totaal saldo baten en lasten	3.319	1.435	195	-1.987	4.578

Premieresultaat

De pensioenopbouw bestaat voor de middelloonregelingen uit de ingekochte aanspraken. De premies worden gefinancierd op basis van een doorsneepremie. De koopsommen worden gefinancierd op basis van de in 2025 geldende inkooptarieven. Voor de beschikbare premiereregelingen bestaat de pensioenopbouw uit de ingelegde premies.

De verschuldigde premie voor de basismiddelloonregeling van Pensioenfonds PGB was 28 procent in 2025. Deze premie is in oktober 2024 vastgesteld op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur eind september 2024 en het premiebeleid van het pensioenfonds. De actuarieel benodigde premies zijn berekend op de grondslagen van eind 2024.

Het premieresultaat is inclusief koopsommen en exclusief de opslag voor pensioenuitvoeringskosten. De opslag voor pensioenuitvoeringskosten is in het kostenresultaat opgenomen. In totaal bedraagt de inkoop uit de premies en koopsommen 931 miljoen euro, dit is inclusief bijstellingen inkoop voor voorgaande boekjaren. Financieel stond hier 1.033 miljoen euro tegenover waardoor er een positief resultaat van 102 miljoen euro overblijft. Dit positieve resultaat wordt vooral veroorzaakt door de premiedekkingsgraad in boekjaar 2025 van 113 procent (gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van 31 december 2024).

Kostenresultaat

Het kostenresultaat wordt vastgesteld door de totale werkelijke pensioenuitvoeringskosten te verminderen met de vrijval voor excassokosten. Het bedrag dat overblijft wordt vervolgens in zijn geheel onttrokken aan de ontvangen premies. Op deze wijze ontstaat een kostenresultaat van nihil.

Interestresultaat

Voor 2025 bedraagt de benodigde interesttoevoeging aan de technische voorzieningen 2,33 procent (dit is de eenjaarsrente per 31 december 2024). In 2025 is de gemiddelde rekenrente (UFR) gestegen. Per saldo is het resultaat op wijziging marktrente positief. Door de verhoging van de pensioenaanspraken en pensioenrechten van 1,7 procent per 1 januari 2026, nemen de technische voorzieningen toe. De rentestijging resulteert in een daling van de rentegevoelige beleggingen. Daar staat een positief resultaat tegenover als gevolg van de stijging van de aandelenkoersen. Per saldo ontstaat een positief interestresultaat van 3.165 miljoen euro.

Overig resultaat

Het totaal van de overige resultaten bedraagt 52 miljoen euro positief. Dit wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de overgang op een nieuw pensioenadministratiesysteem. Door een verandering in de reserveringssystematiek ontstaat een resultaat ter grootte van 44 miljoen positief. Daarnaast is er een positief resultaat van 18 miljoen euro behaald op kanssystemen. Het resultaat op kanssystemen is 3-ledig:

- Het resultaat op sterfte is 30 miljoen euro positief. Er overleden meer deelnemers, pensioenontvangers en nabestaanden dan verwacht.
- Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bedroeg 17 miljoen euro negatief. Belangrijke oorzaak daarvan is een toename van het aantal invalideringen en de verhoging van de pensioengrondslagen van de arbeidsongeschikte deelnemers.
- Het resultaat op overige mutaties is 5 miljoen euro positief en wordt voornamelijk veroorzaakt door het resultaat op flexibiliseringsmutaties zoals vervroegen of uitstellen van de pensioenleeftijd en uitruil van ouderdomspensioen of partnerpensioen.

Tegenover het positieve resultaat op kanssystemen en overige resultaten staat een negatief resultaat op actuariële wijzigingen. Dat bedraagt 20 miljoen negatief en wordt veroorzaakt door de herrekening van de IBNR-voorziening. In 2025 heeft het bestuur besloten om de opslag in de premie voor de premievrijstelling van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid te verhogen. De IBNR-voorziening is hierdoor per eind 2025 herrekend.

Risicomanagement

Binnen Pensioenfonds PGB werken we volgens het zogenoemde *three lines*-model. Daarin bestaat onderscheid tussen primaire processen (1e lijn) en monitorende, beoordelende en toetsende processen (2e lijn). De 3e lijn verschaft op verzoek op onafhankelijke wijze een bepaalde mate van zekerheid over de beheersing van de 1e- en 2e-lijnsprocessen. De afdeling Risicomanagement is in de tweede lijn gepositioneerd.

Voor de beheersing van de risico's onderscheiden we op hoofdlijnen 4 soorten risico's: strategische, integriteits-, financiële en operationele risico's.

Risicomanagement levert een bijdrage aan het behalen van de strategische doelstellingen en het borgen van de effectiviteit en continuïteit van PGB. Verder stimuleert risicomanagement het risicobewustzijn bij alle betrokkenen: bestuur, bestuursbureau, uitvoeringsorganisatie en externe organisaties (bij uitbestedingsprocessen). Voor het bestuur maakt de beheersing van de 4 genoemde risico's integraal onderdeel uit van de *governance*.

Risicobereidheid en risicoprofiel per soort risico

Strategische risico's

Bij het vormen van de strategie en het nemen van besluiten, bijvoorbeeld in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), betreft het bestuur de eigen risicohouding en de risicobereidheid van de deelnemers. Het bestuur heeft een gebalanceerde risicobereidheid. Dit betekent dat er per categorie is beschreven welke risico's het fonds acceptabel vindt. Aan de ene kant is PGB bereid risico's te nemen als daar een positief verwacht (financieel) rendement tegenover staat. Aan de andere kant wil het risicobewust en zorgvuldig handelen om te voorkomen dat risico's een te grote impact hebben op onze deelnemers en werkgevers. Met andere woorden: PGB handelt ondernemend om kansen te benutten, maar wil ook het vertrouwen van deelnemers en werkgevers waarmaken.

Integriteitsrisico's

Voor wat betreft integriteitsrisico's is het bestuur kritisch. Risico's in dit domein kunnen de reputatie van PGB schaden. Om dit risico te verlagen monitoren we of PGB voldoet aan wet- en regelgeving, op nevenfuncties en op mogelijke belangenverstrengelingen. Ook is een awareness programma opgesteld en wordt jaarlijks een Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. De combinatie van maatregelen leidt tot voldoende beheersing van het risico.

Financiële risico's

Het pensioenfonds heeft een risicohouding die past bij de risicobereidheid van de deelnemers en de solvabiliteitspositie van PGB. Deelnemers hebben in een onderzoek naar risicobereidheid aangegeven enig risico met hun pensioendoelstelling te willen lopen om op termijn indexatie (verhoging van de pensioenen om de inflatie te compenseren) mogelijk te maken. De uitkomsten van het risicobereidheidsonderzoek vormen mede de basis van ons (strategisch) beleggingsbeleid. Hierdoor zijn we bereid een zeker risico te lopen op de financiële markten (aandelenkoersen, rentestanden en valutakoersen).

Operationele risico's

In dit domein heeft het bestuur een kritische risicohouding omdat deze risico's niet beloond worden. We streven naar zo weinig mogelijk fouten in de pensioenuitvoering en het beheer van de beleggingen. Als het toegevoegde waarde heeft, automatiseren we processen, waarbij we goed op de kosten letten. Tegelijkertijd zien we dat veranderende wet- en regelgeving kansen biedt voor innovatie. De Wtp is hiervan een voorbeeld.

Over het nieuwe pensioen



‘We bieden een goed pensioen en dat willen we graag zo houden. Het nieuwe pensioen is dan ook niet veel anders dan het huidige. Er is straks ook nog steeds pensioen voor de partner als een werknemer zou overlijden. Dat is 30% van het salaris dat de werknemer op dat moment verdient - dat is zelfs beter dan nu. Nu hangt het pensioen voor de partner nog af van het aantal dienstjaren.’



Giel Nabben

CFO (Chief Financial Officer) bij Vaess

Vestiging hoofdkantoor: Deventer

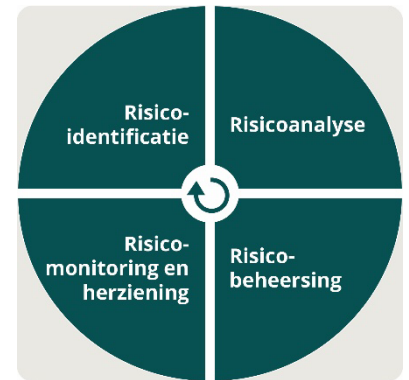
Aantal medewerkers Nederland: 50

Sector: voedingsindustrie
(agrarische en voedselvoorzieningshandel)

Proces en organisatie

Pensioenfonds PGB heeft een eigen pensioenuitvoerder: PGB Pensioendiensten, waarmee het samenwerkt als één geheel, waarbij het pensioenfonds de opdrachtgever is. Beide beschikken over een governance en organisatorische inrichting die kaders schept voor een integrale en beheerste bedrijfsvoering. Dit omvat een organisatiestructuur met een passende scheiding van verantwoordelijkheden en een doeltreffend systeem voor de overdracht van informatie. Zowel Pensioenfonds PGB als PGB Pensioendiensten hebben een eigen risicobeleid geformuleerd. Dat van PGB Pensioendiensten is afgestemd op dat van Pensioenfonds PGB.

Ons risicomangementproces bestaat uit 4 stappen die continu doorlopen worden (zie afbeelding hiernaast). Zo stimuleren we het zelflerende en zelfsturende vermogen van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. Dit draagt bij aan een beheerste en integrale bedrijfsvoering. Dit proces sluit aan bij de inhoud van het raamwerk risicomangement van De Nederlandsche Bank en de wereldwijde risicomangementstandaarden.



Het bestuur houdt toezicht op de naleving van het beleid en de realisatie van de fondsdoelstellingen door onafhankelijke rapportages. Die gaan over de strategische, integriteits-, financiële en operationele risico's. Waar nodig stuurt het bestuur bij door aanvullende beheersmaatregelen en/of aanscherping van het beleid. Het bestuur steunt daarbij op de bestuurlijke commissies. Risicobeheer en belangenafweging maken een integraal onderdeel uit van het besluitvormingsproces binnen die commissies en het bestuur. Daarnaast neemt het bestuur kennis van en geeft opvolging aan de observaties van de externe accountant, de certificerend actuaaris en de sleutelfunctiehouders, waarbij gesteund wordt op de werkzaamheden van de afdeling risicomangement van de uitvoeringsorganisatie en de interne auditfunctie.

Risicostructuur

De tabel hieronder geeft een overzicht van de risicostructuur die het bestuur en de uitvoeringsorganisatie hanteren bij de risicobeheersingsprocessen.

Strategische risico's	Integriteitsrisico's	Financiële risico's	Operationele risico's
<p>1. Bedrijfsmodel en Strategie</p> <p>1.1 Levensvatbaarheid bedrijfsmodel</p> <p>1.2 Houdbaarheid strategie</p> <p>2. Gedrag, cultuur, governance en risicomangement</p> <p>2.1 Interne governance</p> <p>2.2 Gedrag en cultuur</p> <p>2.3 Imago</p> <p>2.4 Risicomangement</p> <p>3. Juridische risico's</p> <p>3.1 Veranderende wet- en regelgeving inclusief fiscale risico's</p>	<p>4. Integriteit</p> <p>4.1 Witwassen</p> <p>4.2 Terrorismefinanciering</p> <p>4.3 Sanctiewetgeving</p> <p>4.4 Corruptie</p> <p>4.5 Maatschappelijk onbetamelijk gedrag</p>	<p>5. Kapitaal</p> <p>5.1 Kapitaalpositie</p> <p>6. Prudentieel</p> <p>6.1 Kredietrisico</p> <p>6.2 Marktrisico</p> <p>6.3 Renterisico</p> <p>6.4 Operationeel risico</p> <p>6.5 Liquiditeitsrisico</p> <p>6.6 Verzekeringstechnisch-risico</p> <p>6.7 Valutarisico</p> <p>7. ESG-risico</p> <p>7.1 Klimaatrisico-fysiek</p> <p>7.2 Klimaatrisico-transitie</p> <p>7.3 Biodiversiteitsrisico</p> <p>7.4 Sociaal risico</p>	<p>8. Procesinrichting, organisatie & mensen</p> <p>8.1 Risico op onvoldoende dienstverlening</p> <p>8.2 Risico m.b.t. datakwaliteit</p> <p>8.3 Modelrisico</p> <p>8.4 Projectrisico's</p> <p>8.5 kostenbeheersing</p> <p>9. Uitbesteding en infrastructuur</p> <p>9.1 IT-continuïteit en uitvoeringsrisico</p> <p>9.2 (Onder)uitbestedingsrisico</p> <p>9.3 Informatiebeveiligings- en cyberrisico</p>

De verschillende risicogebieden zijn verder uitgewerkt in het risicobeleid van het fonds en de uitvoeringsorganisatie.

De samengevatte risico-indeling van ons pensioenfonds is de basis voor het 'Integrated Risk Management-dashboard'. In dit dashboard volgen we hoe de risico's van PGB zich ontwikkelen. Dit rapport samen met (beleggingstechnische) rapportages geeft inzicht in de impact van risico's op de resultaten en de financiële positie van het fonds. Gemonitord wordt hoe deze risico's zich verhouden tot elkaar en tot de risicotolerantiegrenzen die door het bestuur zijn geformuleerd.

Met het oog op het nieuwe pensioenstelsel treft het fonds voorbereidingen om de risicobeheersing aan te passen aan de nieuwe situatie.

Risicomanagement in 2025

Strategische risico's

Anders dan veel pensioenfondsen, voeren wij de verschillende pensioenregelingen uit voor meerdere bedrijfstakken en een groot aantal vrijwillig aangesloten ondernemingen. De implementatie van de Wtp heeft daardoor een extra grote impact voor ons pensioenfonds. Het heeft op een groot aantal arbeidsvoorwaardentafels tot besluitvorming geleid. We formuleerden daarvoor strakke kaders en tijdlijnen. Dat vroeg in 2025 opnieuw om een grote inspanning van PGB en de aangesloten partijen. De tijdlijnen staan onder druk; PGB besteedt veel aandacht aan een zorgvuldig proces richting de stakeholders, waaronder de sociale partners, en hecht aan een zorgvuldig besluitvormingsproces.

Integriteitsrisico's

Integer gedrag begint bij eigen normen, waarden en gedrag. Het bestuur heeft hier in 2025 aandacht aan gegeven door het uitvoeren van een Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA). Hierbij is ook stilgestaan bij het risico van fraude. Dit risico wordt als beperkt ingeschat. De SIRA besteedde daarnaast aandacht aan de bijbehorende beheersmaatregelen. Beleid, procedures en controles zijn in 2025 ingericht. PGB heeft verschillende integriteitsdocumenten, waaronder de gedragscode geactualiseerd. Tijdens een awareness sessie besteedde het bestuur aandacht aan de inhoud van de gedragscode. Doel is de cultuur en bewustwording rondom integriteitsrisico's te vergroten. En bij te dragen aan het waarborgen van integer handelen bij ons pensioenfonds.

Financiële risico's

Het bestuur monitort de beheersing van de balansrisico's door onafhankelijke balans- en beleggingsrapportages. Daarbij ligt de focus op allocaties, rendementen, risico's, duurzaamheid (ESG-factoren) en kosten. Ook worden beleggingsvoorstellen aan het bestuur voorzien van een onafhankelijke risico-opinie door de sleutelfunctiehouder.

De financiële risico's worden gestuurd en bewaakt op bandbreedtes zoals in de beleggingsrichtlijnen in het strategische beleggingsplan zijn vastgelegd. De belangrijkste financiële risico's voor PGB zijn: rente-, markt- en verzekeringstechnisch risico. PGB heeft een deel van het renterisico op de balans niet afgedekt omdat een stijging van de rente kan bijdragen aan betere inflatiebescherming. Verder brengt beleggen in aandelen en alternatieve beleggingen (private equity, hoogrentende waarden, vastgoed en infrastructuur) marktrisico's met zich mee. Deze worden beheerst door zoveel mogelijk te spreiden (te diversifiëren) over landen en regio's, sectoren en specifieke beleggingen daarbinnen.

Actief beheer risico

Het actief beheer risico is het risico dat posities die afwijken van de benchmark negatief uitwerken, door verkeerde keuzes in beleggingsinstrumenten of timing.

In 2025 is het actief beheer risico van de beleggingsportefeuille op verschillende punten verlaagd. Deze keuzes vloeien voort uit de vaststelling van investment cases. Investment cases zijn strategische beleidsdocumenten waarin we bepalen of een beleggingscategorie bij ons past en de manier waarop we erin (kunnen) beleggen. In de investment cases voor de aandelen- en matchingportefeuille is gekozen om minder af te wijken van de benchmark. Hierover leest u meer in de paragraaf 'Investment cases beleggingscategorieën' in het hoofdstuk 'Balans- en vermogensbeheer'.

Operationele risico's

De belangrijke operationele risico's in 2025 hadden te maken met de volgende onderwerpen:

Uitbestedingsrisico

Het pensioenfonds heeft de uitvoering grotendeels uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie. Die verzorgt de pensioenadministratie en het vermogensbeheer. En informeert het bestuur daarover via periodieke *servicelevel*-rapportages, incidentenrapportages en beoordelingen door de afdeling risicomangement. Deze rapportages worden opgesteld door de tweede lijn vanuit hun onafhankelijke positie en gaan over de effectiviteit van de interne beheersing bij de uitvoeringsorganisatie en over de naleving van het beleid, zoals het risicomangementbeleid, het aansluitingenbeleid en naleving van wet- en regelgeving. In 2025 hebben we onder andere door de implementatie van de DORA wetgeving het risicomangement ten aanzien van leveranciers versterkt en de beheersbaarheid van de uitbestedingsketen verder geoptimaliseerd.

Projectrisico

In 2025 werkten we aan verschillende strategische projecten, zoals de invoering van een nieuw pensioenadministratiesysteem (Lotus) en de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). Ook is het Portfoliomanagement van PGB Pensioendiensten (prioritering, oversight, budgettering en executiekracht) versterkt om continu de noodzaak tot verandering in goede banen te leiden. Het nieuwe pensioenadministratiesysteem is in het 1e kwartaal van 2025 getest en in productie genomen. De Wtp wordt door het fonds doorlopend gemonitord. Hiervoor is er binnen PGB een governance ingericht die zorgt voor de tijdige en adequate voortgang in het Wtp-traject en het adresseren van de gevolgen van de Wtp. In 2025 zijn er belangrijke stappen gezet richting de voorgenomen overgangsdatum van 1 januari 2027. Dit betrof onder andere het afronden van de transitieplannen en het voorbereiden van het traject richting DNB.

Informatiebeveiligingsrisico

Het informatiebeveiligingsrisico is het risico dat bedrijfsprocessen, IT-infrastructuur en informatievoorziening onvoldoende, niet continu of onvoldoende integer beveiligd zijn. Informatie- en communicatietechnologie (IT) vormt een belangrijke pijler van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer van PGB. In 2025 is de beheersing van de IT-processen verder geprofessionaliseerd, onder andere door de implementatie van de DORA wetgeving via project Aster.

Interne audit

De interne auditfunctie is een proces waarbij wordt gecontroleerd of bedrijfsprocessen en werkwijzen goed en betrouwbaar functioneren. Dit vereist een objectieve blik. Een externe partij voert daarom deze 3e-lijnsfunctie (sleutelfunctiehouder) uit en rapporteert hierover aan het bestuur. Het is een aanvulling op monitoring door risicomangement. En het vormt het sluitstuk van alle waarborgen binnen het pensioenfonds voor een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Jaarlijks stelt het bestuur een auditplan vast. De basis daarvan is het processenmodel dat geldt voor PGB. Aanvullend vraagt de sleutelfunctiehouder interne audit input van de leden van de Commissie Risk en audit, het bestuur, de 2e lijn en de directie van de uitvoeringsorganisatie.

In 2025 zijn de volgende audits uitgevoerd:

- invaarsjabloon
- *regulating reporting*
- Lotus *workarounds*
- identity & access management
- compliance

De rapportages daarover zijn besproken in de Commissie Risk en audit. En als daar aanleiding toe was ook in het bestuur en/of de relevante commissies. De sleutelfunctiehouder interne audit is van mening dat de resultaten/bevindingen van de audits over het algemeen worden opgevolgd.

Ook beoordeelt interne audit ieder kwartaal de opvolging van de openstaande auditbevindingen. En ieder kwartaal informeert de sleutelfunctiehouder interne audit de Commissie Risk en audit over de belangrijkste ontwikkelingen rondom de interne auditwerkzaamheden. Het bestuur en de raad van toezicht ontvangen deze rapportages ook.

Kosten pensioenfonds

De uitvoeringskosten van Pensioenfonds PGB bestaan uit kosten van pensioenbeheer en kosten van vermogensbeheer. Het bestuur ziet erop toe dat de totale uitvoeringskosten passend zijn voor de karakteristieken van de beleggingsportefeuille en de kwaliteit van de dienstverlening.

Totale kosten

In 2025 zijn de totale kosten gestegen tot 0,69 procent van het gemiddeld belegd vermogen (2024: 0,66 procent). Dit kwam doordat de kosten van pensioenbeheer over 2025 stegen ten opzichte van 2024 van 0,16 procent naar 0,22 procent. De vermogensbeheerkosten daalden van 0,50 procent naar 0,47 procent.

Tabel 9: Kosten vermogensbeheer en pensioenbeheer (als percentage van het gemiddeld belegd vermogen)

	2025	2024
	%	%
Reguliere kosten vermogensbeheer	0,41	0,43
Transactiekosten vermogensbeheer	0,06	0,07
<i>Totale kosten vermogensbeheer</i>	<i>0,47</i>	<i>0,50</i>
Kosten pensioenbeheer	0,22	0,16
Totale uitvoeringskosten	0,69	0,66
Totale kostenratio (excl. transactiekosten)	0,63	0,59
Kosten pensioenbeheer (in euro per deelnemer)	312	224

Kosten pensioenbeheer

De pensioenbeheerkosten bestaan uit een aandeel in de kosten van de pensioenfondsorganisatie. En alle kosten van de uitvoeringsorganisatie die direct of indirect zijn toe te wijzen aan pensioenbeheer.

- De kosten van de pensioenfondsorganisatie hebben betrekking op: het bestuur, de adviesorganen, het bestuursbureau en kosten voor het toezicht. Deze kosten zijn verdeeld op basis van de direct aan pensioenbeheer en vermogensbeheer toerekenbare kosten.
- Bij de toerekenbare kosten van de uitvoeringsorganisatie gaat het om de kosten voor: deelnemers- en werkgeversadministratie, het doen van uitkeringen, de voorlichting aan deelnemers en werkgevers en de uitvoering van projecten.

Tabel 10: Kosten pensioenbeheer

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Kosten pensioenfondsorganisatie	2,4	2,7
Kosten uitvoeringsorganisatie	70,6	49,1
Totale kosten pensioenbeheer	73,0	51,8

De totale kosten pensioenbeheer stegen in het verslagjaar met 21,2 miljoen euro tot 73 miljoen euro. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door loonkostenontwikkeling en inflatie, kosten in verband met de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen en doorontwikkeling van het nieuwe pensioenadministratiesysteem van PGB.

Bij het aangaan van verplichtingen kijkt PGB kritisch naar de kosten. Hierbij wordt gestreefd naar verlaging van de kosten per deelnemer. Daarom investeren we de komende jaren verder in nieuwe processen en systemen voor een efficiëntere uitvoering.

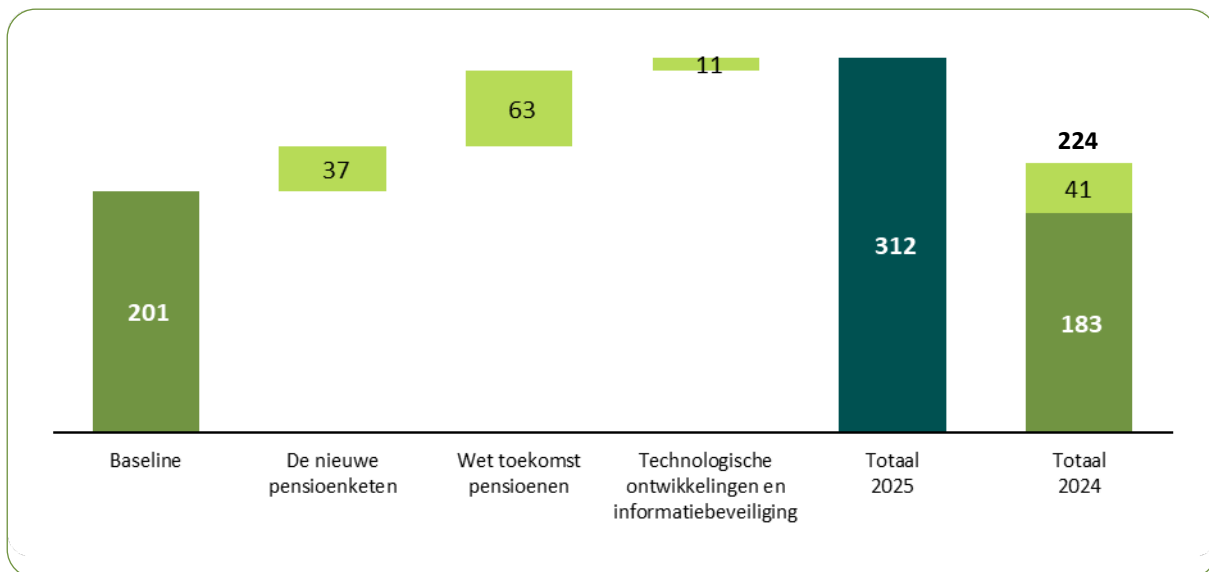
Per deelnemer die pensioen opbouwt of ontvangt, zijn de kosten in 2025 met 88 euro gestegen naar 312 euro (2024: 224 euro). De kosten 'Baseline' in 2025 (201 euro) zijn ten opzichte van 2024 (183 euro) met 18 euro gestegen. Deze stijging wordt voornamelijk veroorzaakt door loonkostenontwikkeling en inflatie. De kosten 'Baseline' zijn de kosten exclusief de kosten voor de veranderthema's.

In 2025 zijn aanvullende kosten gemaakt voor de veranderthema's. Voor de 'Wet toekomst pensioenen' bedraagt dit 63 euro per deelnemer (2024: 29). 'De nieuwe pensioenketen' steeg met 32 euro per deelnemer naar 37 euro per deelnemer (2024: 5). Deze stijging wordt veroorzaakt doordat in tegenstelling tot 2024 een groot deel van de kosten niet kon worden geactiveerd.

Daarnaast zijn in 2025 extra IT-kosten gemaakt in het kader van 'Technologische ontwikkelingen en informatiebeveiliging' om de stabiliteit en beheersing van de IT-organisatie te vergroten. Dit heeft een effect van 11 euro per deelnemer (2024: 7).

Grafiek 5 geeft inzicht in de opbouw van de kosten per deelnemer.

Grafiek 5: Opbouw kosten per deelnemer (in euro)



In 2025 heeft PGB een eigen kostenbenchmark uitgevoerd op basis van door De Nederlandsche Bank gepubliceerde gegevens. De uitkomsten van deze analyse worden onder meer gebruikt om het niveau van de pensioenbeheerkosten te vergelijken met dat van andere geselecteerde pensioenfondsen (de *peer group*). Het onderzoek heeft betrekking op het jaar 2024.

Uit de analyse van 2024 blijkt dat PGB lagere kosten per deelnemer heeft dan pensioenfondsen van vergelijkbare grootte. Tegelijkertijd laten de cijfers zien dat de kosten per deelnemer hoger zijn dan die van de grootste 10 pensioenfondsen in Nederland (qua aantal deelnemers). Dit verschil wordt vooral verklaard doordat PGB een aanmerkelijk lager aantal deelnemers heeft dan een aantal grote pensioenfondsen in de top 10. Daarnaast is PGB een multisectoraal fonds, met een groot aantal verplicht en vrijwillig aangesloten sectoren en werkgevers, elk met een eigen pensioenregeling.

Kosten vermogensbeheer

De kosten voor het beheer van het vermogen bestaan onder andere uit kosten voor portefeuillebeheer, selectie en monitoring door de uitvoeringsorganisatie van externe beheerders, bewaarloon, administratievoering, accountants, juridische adviseurs en eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen. Omdat de kosten voor administratievoering en bewaarloon beperkt zijn, heeft PGB ervoor gekozen deze niet apart te verantwoorden, maar op te nemen onder de kosten pensioenfondsenorganisatie.

Voor de vermogensbeheerkosten streeft het bestuur een voortdurende optimalisatie na van de onderdelen rendement, risico, kosten en duurzaamheid. Hogere uitvoeringskosten zijn acceptabel zolang zij perspectief bieden op een hoger rendement voor de deelnemers. Daar waar de toegevoegde waarde van een actieve beleggingsstijl niet opweegt tegen de meerkosten, kiest het pensioenfonds voor het volgen van een index (passief beleggen).

Tabel 11: Kosten vermogensbeheer

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Beheerkosten directe en indirecte beleggingen	73,3	77,5
Kosten uitvoeringsorganisatie	41,0	29,8
Kosten pensioenfondsonderhoud	5,0	6,8
Subtotaal	119,3	114,1
Prestatievergoeding directe en indirecte beleggingen	21,5	29,1
Totaal	140,8	143,2

Toelichting: in de jaarrekening worden de kosten verantwoord die in rekening worden gebracht bij het pensioenfonds. Dit is volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. Uit toelichting 14 bij de beleggingsresultaten blijkt dat deze kosten 53 miljoen euro bedragen (2024: 58 miljoen euro). De overige beheerkosten zijn ten laste van het rendement gebracht.

De beheerkosten voor directe en indirecte beleggingen zijn gedaald met 4,2 miljoen euro (2024: 77,5 miljoen euro; 2025: 73,3 miljoen euro). Deze kostendaling is onder andere toe te wijzen aan de verkoop van hoogrentende vastrentende waarden in 2024. Daarmee vervalt de relatief hoge beheervergoeding die voor deze categorie geldt.

Per saldo zijn de kosten uitvoerings- en pensioenfondsonderhoud samen gestegen met 9,4 miljoen euro (2024: 36,6 miljoen euro; 2025: 46,0 miljoen euro). Deze stijging komt voornamelijk door hogere ICT-kosten en informatiebeveiliging (4,1 miljoen euro) en kosten in verband met de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen (5,3 miljoen euro).

De prestatievergoedingen van externe vermogensbeheerders bedragen 21,5 miljoen euro (2024: 29,1 miljoen euro). De daling van deze kosten is het gevolg van de lagere prestatievergoedingen voor de beleggingen in infrastructuur.

Transactiekosten

De transactiekosten worden gemaakt om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten zijn in de meeste gevallen onderdeel van de aan- en verkoopprijs, en in eerste instantie verwerkt in het behaalde rendement. Van de totale transactiekosten is 10 procent geschat. Het gaat om de beleggingscategorieën vastrentende waarden (1,3 miljoen euro) en afdekkingsportefeuilles (0,7 miljoen euro).

Tabel 12: Transactiekosten

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Vastrentende waarden	1,9	4,3
Aandelen	3,2	3,1
Alternatieve beleggingen	0,3	13,0
Afdekkingsportefeuilles	15,8	1,4
Totaal	21,2	21,8

In 2025 zijn de transactiekosten 0,6 miljoen euro lager dan in het voorgaande jaar. Enerzijds dalen de transactiekosten bij alternatieve beleggingen met 12,7 miljoen euro doordat onderliggende beleggingen in hoogrentende waarden in 2024 zijn verkocht. De relatief hoge transactiekosten voor deze categorie zijn daarom niet van toepassing in 2025. Anderzijds stijgen de transactiekosten van de afdekkingportefeuille met 14,4 miljoen euro doordat er aandelenputopties zijn aangeschaft ter bescherming van de dekkingsgraad.

Beleggingsstijl en kosten

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille kijkt het bestuur naar de samenhang tussen de onderdelen rendement, risico, kosten en duurzaamheid. Het pensioenfonds belegt alleen in beleggingscategorieën met hogere kosten als hier naar verwachting een hoger nettorendement tegenover staat. Jaarlijks worden de kosten vermogensbeheer geëvalueerd.

De kosten vermogensbeheer van Nederlandse pensioenfondsen worden gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. De gegevens over 2025 zijn bij het opstellen van dit jaarverslag nog niet beschikbaar. De vermogensbeheerkosten over 2024 van de Nederlandse pensioenfondsen zijn wel bekend. De kosten vermogensbeheer, inclusief transactiekosten, van PGB zijn 50 basispunten over 2024 (2023: 46 basispunten). Het gemiddelde van de *peer group* van PGB is 46 basispunten over 2024 (2023: 46 basispunten). De kosten van PGB zijn over 2024 hoger dan over 2023, mede door hogere prestatievergoedingen in de portefeuille private equity.

Tabel 13: Vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie (inclusief transactiekosten)

Bedragen in miljoenen euro's

	Gemiddeld belegd vermogen		2025 kosten in basispunten	Gemiddeld belegd vermogen		2024 kosten in basispunten
	€	Kosten €		€	Kosten €	
Vastrentende waarden*	14.027	28,0	20	17.400	50,2	29
Aandelen	17.205	37,5	22	15.017	30,6	20
Vastgoed en infrastructuur	1.803	26,5	147	1.851	38,8	210
Liquiditeiten en derivaten	408	20,0	490	-1.620	1,6	10
Private equity	762	50,0	656	532	43,8	823
Totaal vermogensbeheerkosten	34.205	162,0	47	33.180	165,0	50
*Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	8.536	14,5	17	8.604	13,4	16
Bedrijfsobligaties	3.690	6,6	18	4.471	7,9	18
Hypotheken	1.555	6,2	40	1.532	5,8	38
Hoogrentende vastrentende waarden	246	0,7	28	2.303	21,6	94
Obligaties opkomende markten	-	-	-	490	1,5	31
Totaal vastrentende waarden	14.027	28,0	20	17.400	50,2	29

Het is vooral de beleggingsmix die het niveau van de totale vermogensbeheerkosten bepaalt. De kosten van illiquide beleggingen zoals private equity zijn bijvoorbeeld een stuk hoger dan de kosten van beursgenoteerde beleggingen zoals aandelen. Dat komt doordat het beheer van de portefeuilles vastgoed, infrastructuur en private equity bewerkelijker is dan bijvoorbeeld aandelen. Naar verwachting staat hier een hoger rendement op langere termijn tegenover. De totale kosten voor vermogensbeheer daalden van 165,0 miljoen euro in 2024 naar 162,0 miljoen euro in 2025. De daling is grotendeels het gevolg van lagere prestatievergoedingen en beheervergoedingen.

De kosten van vastgoed en infrastructuur daalden door een daling van de prestatievergoedingen. De kosten van vastrentende waarden daalden vooral door lagere transactiekosten. Door de afbouw van een aantal portefeuilles binnen hoogrenderende waarden in 2024 zijn de kosten hiervan in 2025 fors gedaald. De kosten in de categorie liquiditeiten en derivaten stegen door hogere transactiekosten. Dit is vooral het gevolg van de toename van transacties in aandelenputopties.

De kosten van private equity zijn normaal gesproken hoger ten opzichte van andere categorieën. Dit komt door de relatief hoge beheervergoedingen en prestatievergoedingen die voor private equity gelden. Hier staat tegenover dat het verwachte lange termijn rendement hoger is en dat toevoegen van private equity aan de portefeuille het risicoprofiel verbetert. Over 2025 stegen zowel de beheervergoedingen als de prestatievergoedingen in deze portefeuille.

Amstelveen, 15 april 2026

Stichting Pensioenfonds PGB
Het bestuur

Bijlagen bestuursverslag



Bijlage 1: Samenstelling fondsorganen

Bestuur

Samenstelling bestuur



De heer J.D.W. (Hans) Veltkamp (1969)

Voorzitter Pensioenfonds PGB (onafhankelijk)

Nevenfuncties

- Directeur Phenoxconsultants



De heer mr. T.J. (Tim) van Dijk (1987)

Vicevoorzitter Pensioenfonds PGB (werknemers)

Nevenfuncties

- Bestuurslid Pensioenfonds Horeca en Catering



De heer drs. J.H. (Hans) Kamps (1959)

Vicevoorzitter bestuur Pensioenfonds PGB (werkgevers)

Nevenfuncties

- Lid raad van commissarissen Van Wijnen Holding B.V.
- Adviseur directie en raad van commissarissen Heisterkamp Beheer II B.V.
- Lid raad van commissarissen Jumbo Holding B.V.
- Lid raad van commissarissen IHC Merwede Holding B.V.



De heer E.D.O. (Edwin) de Jong (1964)

Bestuurslid Pensioenfonds PGB (werkgevers)

Nevenfuncties

- Lid raad van toezicht PMA
- Lid raad van toezicht Pensioenfonds Dow



Mevrouw ir. A.C.C. (Anne) Kock-de Kreuk (1979)

Bestuurslid Pensioenfonds PGB (onafhankelijk)

Nevenfuncties

- Adviseur beleggingsadviescommissie Vfonds
- Opleidingsdirecteur Certified Pensioenexecutive Vermogensbeheer Erasmus Universiteit
- Lid raad van toezicht van Pensioenfonds SNS Reaal
- Extern lid beleggingsadviescommissie pensioenfonds Horeca & Catering



Mevrouw J. (Jessica) Matelski (1984)

Bestuurslid Pensioenfonds PGB (gepensioneerden)

Nevenfuncties

- Lid visitatiecommissie Stichting Brocacef Pensioenfonds
- Lid auditcommissie Oak Pensioenfonds
- Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Geveke
- Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Gazelle
- Lid raad van toezicht Stichting Pensioenfonds Pon
- Lid commissie vermogensbeheer Pensioenfederatie
- Adviseur verantwoordingsorgaan Wtp Stichting Sportfondsen Pensioenfonds
- Lid raad van toezicht ING CDC Pensioenfonds



De heer F.A. (Frans) van de Veen CPE BBs CRA (1965)

Bestuurslid Pensioenfonds PGB (werknemers)

Nevenfuncties

- Teamleider pensioenafdeling CNV
- NUB-er van APF Unilever, voorzitter auditcommissie
- Lid werkgroep Werken aan ons Pensioen van de Stichting van de Arbeid namens CNV

Zittingstermijn bestuur

Bestuurder	In bestuur sinds	Aftredend volgens rooster	Na huidige termijn herbenoembaar
J.D.W. Veltkamp	januari 2026	januari 2030	Ja. 1e termijn
mr. T.J. van Dijk	december 2022	december 2026	Ja. 1e termijn
drs. J.H. Kamps	januari 2021	januari 2029	Nee. 2e termijn*
E.D.O. de Jong	januari 2021	januari 2029	Nee. 2e termijn*
ir. A.C.C. Kock-de Kreuk	juni 2023	juni 2027	Ja. 1e termijn
J. Matelski	april 2026	april 2030	Ja. 1e termijn
F.A. van de Veen CPE BBs CRA	januari 2022	januari 2030	Nee. 2e termijn*

* Een derde termijn is mogelijk als daar aanleiding toe is. Dit dient te worden onderbouwd.

Intern toezicht Pensioenfonds PGB

Raad van toezicht

De leden worden voor een periode van 4 jaar benoemd door het bestuur, na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. Een lid van de raad van toezicht kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Samenstelling raad van toezicht

Naam	Functie	Geboortejaar	Geslacht	Aandachtsgebieden	Datum ingang	Aftredend volgens rooster	Herbenoembaar
drs. H.C.P. Noten	voorzitter	1958	man	Governance, algemene gang van zaken, pensioenen, wet- en regelgeving en communicatie	april 2019	april 2027	Nee. 2e termijn
P.A.M. Loven	lid	1956	man	Balansmanagement, risicomangement, beleggingsbeleid, vermogensbeheer	maart 2024	maart 2028	Ja. 1e termijn
M. Poot	lid	1966	vrouw	Administratieve organisatie en interne controle, uitbesteding, communicatie	september 2022	september 2026	Ja. 1e termijn

Nevenfuncties leden van raad van toezicht

De heer drs. H.C.P. Noten

- Voorzitter van toezichthoudend orgaan van Vitens Waterbedrijf
- Lid Raad van Commissarissen Afvalsturing Friesland NV

De heer P.A.M. Loven

- Technisch voorzitter Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM
- Technisch voorzitter Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
- Onafhankelijk voorzitter en niet uitvoerend bestuurder Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank NV
- Paul Loven Coaching en Bestuursadvies BV

Mevrouw M. Poot

- Manager Pensioenuitvoering Stichting Pensioenfonds Rail & Openbaar Vervoer

Verantwoordingsorgaan

Samenstelling verantwoordingsorgaan

Naam	Functie	Groep	Geboorte-jaar	Geslacht	Aanwijzende organisatie	Datum ingang	Aftredend volgens rooster
B. Rietdijk	voorzitter	gepensioneerden	1949	man	VVG	mei 2023	mei 2027
H.N.A.M. Vugs	vice-voorzitter	gepensioneerden	1954	man	CNV	juli 2021	juli 2029
M.G. Bink	lid	werkgevers	1972	vrouw	Werkgeversraad	september 2024	september 2028
C. Camps	lid	werknemers	1969	man	FNV	april 2022	april 2026
T. Klein Hemmink	lid	gepensioneerden	1949	man	VVG	juli 2014	mei 2026
G. Herderscheê	lid	werknemers	1959	man	NVJ	januari 2025	januari 2029
A. Kasper	lid	werknemers	1958	man	CNV	september 2025	september 2029
mr. R. Manning CPL CPE	lid	werkgevers	1961	man	Werkgeversraad	mei 2021	mei 2029
G.W. van der Peijl	lid	werkgevers	1963	man	Werkgeversraad	oktober 2018	oktober 2026
J.G.C. van Rijsingen	lid	gepensioneerden	1953	man	VVG	mei 2016	mei 2028
E.W. Rozenkamp	lid	gepensioneerden	1955	man	FNV	april 2022	april 2026
P.J.C. Schimmel	lid	werknemers	1956	man	FNV	april 2022	april 2026
C. Schutte	lid	werkgevers	1990	vrouw	Werkgeversraad	april 2024	april 2028
P. Verhorst	lid	werknemers	1951	man	CNV	juli 2014	juli 2026
J. Visser	lid	werkgevers	1958	vrouw	Werkgeversraad	maart 2020	maart 2028

Een derde termijn is mogelijk als daartoe aanleiding is. Dit dient te worden onderbouwd.

Commissies verantwoordingsorgaan

De samenstelling van de commissies van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

Commissie Governance

Aandachtsgebieden: agendastelling en regiefunctie, procesbewaking, risicobeheersing, introspectie en scholing en ontwikkeling.

Samenstelling: H.N.A.M. Vugs, B. Rietdijk, T. Klein Hemmink, R. Manning en J. Visser

Commissie Communicatie en relatie

Aandachtsgebieden: het beoordelen van het aansluitingenbeleid, van adviesaanvragen voor specifieke aansluitingen, begrijpelijke communicatie aan stakeholders, het ontwikkelen van een actief informatiebeleid over het verantwoordingsorgaan en luisteren naar de achterban.

Samenstelling: J. Visser, R. Manning, P. Verhorst, E.W. Rozenkamp en J.G.C. van Rijsingen

Commissie Balansbeheer

Aandachtsgebieden: het beleid van het bestuur ten aanzien van het beleggingsbeleid en balansbeheer.

Samenstelling: R. Manning, B. Rietdijk, G.W. van der Peijl, P.J.C. Schimmel en M.G. Bink

Commissie Risk en audit

Aandachtsgebieden: het beleid van het bestuur ten aanzien van kostenbeheersing en risicomanagement, inclusief de begroting en het jaarverslag.

Samenstelling: H.N.A.M. Vugs, T. Klein Hemmink, G.W. van der Peijl, C. Schutte en G. Herderscheê

Commissie Wet toekomst pensioenen

Aandachtsgebieden: procesbewaker met betrekking tot de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Samenstelling: T. Klein Hemmink en J. Visser

Bijlage 2: Overige betrokkenen

Klachtencommissie

Pensioenfonds PGB heeft een klachtencommissie die in laatste instantie oordeelt over schriftelijke klachten van belanghebbenden over de klantenbehandeling. De bevoegdheden van deze commissie zijn vastgelegd in een reglement.

De samenstelling van de klachtencommissie

- E.D.O. de Jong
- T.J. van Dijk

Sectorcommissies

Pensioenfonds PGB biedt sectoren waarvoor het de pensioenregeling verzorgt, de mogelijkheid tot het instellen van een sectorcommissie. Deze sectorcommissies bestaan uit vertegenwoordigers van de sociale partners betrokken bij het arbeidsvoorwaardenoverleg in de betreffende sector. De diverse sectorcommissies komen op gezette tijden bij elkaar en bepalen zelf de agenda-onderwerpen. De sectorcommissies kennen een reglement. Deze commissies worden secretariael ondersteund door de uitvoeringsorganisatie. Sectorcommissies zijn er op dit moment voor de volgende sectoren:

- grafimedia
- kartonnage- en flexibele verpakkingenbedrijf
- verf- en drukinktindustrie
- uitgeverijbedrijf
- groothandel in bloemen en planten
- zeevisserij
- kunststof-, rubber- en lijmindustrie
- agrarische en voedselvoorzieningshandel (betreft de sectoren groothandel in respectievelijk eieren, kaas, groente & fruit, aardappelen)
- reisbranche

Het voornaamste doel van de sectorcommissies is de uitwisseling van informatie tussen het pensioenfonds en de sociale partners in de aangesloten sectoren over zaken die van belang zijn voor de inhoud en uitvoering van de pensioenregelingen. In 2025 is in de sectorcommissies veel aandacht besteed aan het Wtp proces en de transitieplannen op weg naar de nieuwe pensioenregeling.

Vereniging van Gepensioneerden van Pensioenfonds PGB (VVG)

Pensioenontvangers van Pensioenfonds PGB kunnen lid worden van de Vereniging van Gepensioneerden (VVG-PGB). De VVG draagt namens de pensioenontvangers een kandidaat voor als bestuurder en benoemt 3 leden van het verantwoordingsorgaan namens de pensioenontvangers.

Werkgeversraad

Werkgevers kunnen participeren in de werkgeversraad. Die draagt kandidaten voor bij vacatures voor bestuurders namens de werkgevers en benoemt leden van het verantwoordingsorgaan namens werkgevers.

Vakorganisaties FNV, NVJ en CNV

Vakorganisaties behartigen de belangen van actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers bij pensioenfondsen. Bij Pensioenfonds PGB zijn dat FNV, NVJ en CNV. Zij dragen bestuurders voor namens werknemers en pensioenontvangers. Ook benoemen zij leden van het verantwoordingsorgaan: 5 namens werknemers en 2 namens pensioenontvangers.

Bestuursbureau

Het bestuur en de commissies worden ondersteund door een bestuursbureau. Dit verzorgt het bestuurssecretariaat, de bestuursagenda, de beleidsvoorbereiding en de monitoring van de uitvoeringsorganisatie. Op het bestuursbureau werken 9 mensen per 31 december 2025.

Kantoor bestuursbureau

Bestuursbureau Pensioenfonds PGB:

Prof. E.M. Meijerslaan 2 - 1183 AV Amstelveen - Postbus 2311 - 1180 EH Amstelveen - Nederland

www.pensioenfondspgb.nl

Uitvoeringsorganisatie

Het pensioen- en balansbeheer is uitbesteed aan PGB Pensioendiensten B.V. waarvan Pensioenfonds PGB de enige aandeelhouder is. De uitvoeringsorganisatie ondersteunt het bestuur bij de uitvoering van de strategie en het beleid. De dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie bestaat uit pensioenadministratie en -communicatie, vermogensbeheer, balansmanagement, businessinformatiemanagement, finance, risk en actuaariaat.

Naast het werk voor Pensioenfonds PGB verzorgt PGB Pensioendiensten B.V. van oudsher de administratie van Stichting Algemeen Sociaal Fonds voor de Grafimediabranche. Bij de uitvoeringsorganisatie werken 342 mensen per 31 december 2025.

Kantoor uitvoeringsorganisatie

PGB Pensioendiensten B.V.

Prof. E.M. Meijerslaan 2 - 1183 AV Amstelveen, Postbus 2311 - 1180 EH Amstelveen, Nederland

www.pgbpensioendiensten.nl

Certificerend actuaris

De heer drs. B. Weijers AAG verbonden aan WTW

Accountant

De heer drs. A.R.B. de Bruin RA van KPMG Accountants N.V.

Compliance officer

De heer R. van de Mast van het Nederlands Compliance & Integriteits Professionals (externe compliance officer) en mevrouw A.M. de Blicke (interne compliance officer).

Sleutelfunctiehouders

Risicobeheerfunctie

De heer drs. R.A. Huisman verbonden aan het bestuursbureau van Pensioenfonds PGB

Actuariële functie

De heer drs. B. Weijers AAG verbonden aan WTW

Interne auditfunctie

Mevrouw drs. M. van Maarseveen RA verbonden aan het bestuursbureau van Pensioenfonds PGB. Per 1 januari 2026 de heer drs. Jan Driessen RO CIA verbonden aan PwC.

Bijlage 3: Samenstelling sectoren

Aantal actieve deelnemers (uitgesplitst per sector)

	31 december 2025	31 december 2024
Agrarische en voedselvoorzieningshandel	25.544	25.486
Grafimedia en reprografie	18.309	18.342
Procesindustrie	10.221	10.393
Chemische en farmaceutische industrie	9.313	8.947
Uitgeverijbedrijf	8.444	8.539
Dienstverlening	8.277	8.521
Groothandel in bloemen en planten	7.848	7.582
Reisbranche	7.419	7.671
Maritieme aannemerij	5.736	5.449
Kartonnage- en flexibele verpakkingenbedrijf	5.718	5.683
Kunststof-, rubber- en lijmindustrie	5.680	5.715
(Technische) Groothandel	4.102	4.555
Papierindustrie	2.491	2.657
Verf- en drukinktindustrie	1.855	1.933
Zeevisserij	689	694
Informatie- en communicatie-industrie	235	259
Overig	352	358
Deelnemers met meerdere dienstverbanden	-781	-929
Totaal aantal deelnemers per 31 december	121.452	121.855

Aantal actieve werkgevers (uitgesplitst per sector)

	31 december 2025	31 december 2024
Grafimedia en reprografie	1.085	1.143
Agrarische en voedselvoorzieningshandel	907	912
Reisbranche	643	681
Groothandel in bloemen en planten	543	542
Kartonnage- en flexibele verpakkingenbedrijf	129	127
Kunststof-, rubber- en lijmindustrie	122	117
Uitgeverijbedrijf	104	112
Chemische en farmaceutische industrie	74	70
Dienstverlening	71	73
Procesindustrie	68	72
Verf- en drukinktindustrie	66	69
(Technische) Groothandel	58	62
Zeevisserij	20	20
Papierindustrie	19	21
Maritieme aannemerij	8	8
Informatie- en communicatie-industrie	6	6
Overig	2	2
Werkgevers in meerdere sectoren	-18	-18
Totaal aantal werkgevers per 31 december	3.907	4.019

Bijlage 4: Statuten- en reglementswijzigingen

Het reglement van Pensioenfonds PGB kent 3 delen: het basisreglement (deel I), het reglement waarin werkgevers- of sectorspecifieke bepalingen zijn weergegeven (deel II) en de bijlage met actuariële factoren en de wettelijke referentiegegevens (deel III).

De basisreglementen en sectorspecifieke reglementen zijn te vinden op de website van Pensioenfonds PGB.

Statuten

Per 1 januari 2026 (bestuursbesluit 17 december 2025)

De volgende artikelen zijn aangepast:

- Artikel 3: Werkings sfeer is aangepast aan de SBI-codes 2025. De sector Kartonage is uit het artikel gehaald vanwege vertrek bij PGB;
- Artikel 6: Zittingstermijn bestuursleden aangepast aan vereisten Code Pensioenfonds;
- Artikel 13: Zittingstermijn leden van het verantwoordingsorgaan aangepast aan vereisten Code Pensioenfonds;
- Artikel 15: Regeling Geschillen en Klachten aangepast aan het ontstaan van de GIP als instantie voor geschillenbeslechting. Commissie van Bezwaar verwijderd uit het artikel.

Pensioenreglement uitkeringsovereenkomst Pensioenfonds PGB

Per 1 januari 2026 (bestuursbesluit 17 december 2025)

Deel I Basisregeling

De volgende artikelen zijn aangepast:

- Artikel 4: De mogelijkheden en de positie voor arbeidsongeschikten bij premievrije pensioenopbouw worden verduidelijkt;
- Artikel 15: Uitrui van ouderdomspensioen in partnerpensioen ook mogelijk als pensioenregeling binnen hetzelfde dienstverband wijzigt;
- Artikel 16: Berekeningswijze verandert zonder consequenties voor de deelnemer. Geen inhoudelijke wijziging;
- Artikel 17a: Tekstuele wijziging;
- Artikel 19: Tekstuele wijziging;
- Artikel 33: Klachten- en geschillenprocedure aangepast aan de wettelijke definities en de inwerkingtreding van de GIP.

Deel II Sectorspecifieke bepalingen

Voor de sectoren groothandel in aardappelen, groente en fruit, groothandel in eieren, groothandel in kaas, de bereide verf- en/of drukinktindustrie, de Reisbranche, Grafimedia en Reprografie zijn de volgende wijzigingen in werking getreden. De premiegegevens (factoren) die hieronder niet worden weergegeven zijn ongewijzigd ten opzichte van 2025.

Groothandel in aardappelen, groente of fruit

- Maximum pensioengevend loon : € 39.809 per jaar (2025: € 39.181)
- Franchise : € 17.283 per jaar (2025: € 16.655)

Groothandel in kaas particulier kaaspakhuisbedrijf

- Maximum pensioengevend loon : € 48.495 per jaar (2025: € 46.340)
- Franchise : € 21.607 per jaar (2025: € 20.647)
- Maximum pensioengrondslag : € 26.888 per jaar (2025: € 25.693)

Groothandel in eieren en eiproducten en de eiproductenindustrie

- Totale premie : 24,70 procent van de pensioengrondslag (2025: 24,75 procent)
- Maximum pensioengevend loon : € 42.054 per jaar (2025: € 41.484)
- Franchise : € 19.557 per jaar (2025: € 18.987)

Bereide verf- en/of drukinktindustrie

- Totale premie : 28,05 procent van de pensioengrondslag (2025: 28,85 procent)

Reisbranche

- Maximum pensioengevend loon : € 57.523 per jaar (2025: € 55.903)
- Franchise : € 19.172 per jaar (2025: € 18.475)
- Maximum pensioengrondslag : € 38.351 per jaar (2025: € 37.428)
- Opbouw ouderdomspensioen : 1,563 procent van de pensioengrondslag (2025: 1,55 procent)

Grafimedia en Reprografie

- Maximum pensioengevend loon : € 79.409 per jaar (2025: € 75.864)
- Franchise : € 18.958 per jaar (2025: € 18.229)
- Maximum pensioengrondslag : € 60.451 per jaar (2025: € 57.635)

Pensioenreglement premieovereenkomst

Per 1 januari 2026 (bestuursbesluit 17 december 2025)

Deel I Basisregeling

De volgende artikelen zijn aangepast:

- Artikel 5: Tekstuele aanpassing;
- Artikel 7: De mogelijkheden en de positie voor arbeidsongeschikten bij premievrije pensioenopbouw worden verduidelijkt;
- Artikel 15: Aanwendingsmoment carrousel aangepast naar 1 januari;
- Artikel 17: Berekeningswijze verandert zonder consequenties voor de deelnemer. Geen inhoudelijke wijziging;
- Artikel 18a: Tekstuele wijziging;
- Artikel 20: Tekstuele wijziging;
- Artikel 32a: Klachten- en geschillenprocedure aangepast aan de wettelijke definities en de inwerkingtreding van de GIP.

Deel II Sectorspecifieke bepalingen

Voor de sectoren zeevisserij en groothandel bloemen en planten zijn de volgende wijzigingen in werking getreden.

Zeevisserij

- Maximum pensioengevend loon : € 79.560 per jaar (2025: € 75.920)
- Franchise : € 19.240 per jaar (2025: € 18.590)
- Maximum pensioengrondslag : € 60.320 per jaar (2025: € 57.330)
- ANW Plus Verzekering : € 24.341 per jaar (2025: € 23.262)

Groothandel bloemen en planten

- Maximum pensioengevend loon : € 79.409 per jaar (2025: € 75.864)
- Franchise : € 19.172 per jaar (2025: € 18.475)
- Maximum pensioengrondslag : € 60.237 per jaar (2025: € 57.389)

Reglement Klachtencommissie PGB

Per 1 januari 2026 (bestuursbesluit 17 december 2025)

De volgende artikelen zijn aangepast:

- Artikel 1 sub c: De definitie van 'klacht' is aangepast aan de actuele wetgeving;
- Artikel 4: Tekstuele wijziging.

Reglement WIA-excedentpensioen

Per 1 januari 2026 (bestuursbesluit 17 december 2025)

Het volgende artikel is aangepast:

- Artikel 9: Het premiepercentage is aangepast aan het juiste percentage van de WIA-pensioengrondslag

Jaarrekening



Balans per 31 december 2025

(na bestemming van saldo van baten en lasten)

Bedragen in miljoenen euro's

		31 december 2025	31 december 2024
	<i>Toelichting*</i>		
ACTIVA			
Vastgoed en infrastructuur		1.966	2.137
Aandelen		17.252	16.958
Vastrentende waarden		16.860	17.662
Derivaten		4.719	2.428
Beleggingen voor risico pensioenfond	(1)	40.797	39.185
Vastgoed en infrastructuur		53	50
Aandelen		464	398
Vastrentende waarden		244	203
Derivaten		72	26
Beleggingen voor risico deelnemers	(2)	833	677
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(3)	25	19
Deelneming	(4)	1	1
Materiële vaste activa	(5)	23	23
Vorderingen en overlopende activa	(6)	234	175
Overige activa	(7)	3	41
Totaal activa		41.916	40.121
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	(8)	8.342	5.023
Technische voorzieningen risico pensioenfond		25.213	28.917
Voorziening operationele kosten		504	578
Technische voorzieningen	(9)	25.717	29.495
Technische voorzieningen risico deelnemers	(10)	740	619
Overige schulden en overlopende passiva	(11)	7.117	4.984
Totaal passiva		41.916	40.121
Actuele UFR-dekkingsgraad		131,5	116,7
Beleidsdekkingsgraad		123,9	116,2

* De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.

Staat van baten en lasten over 2025

Bedragen in miljoenen euro's

		2025	2024
	<i>Toelichting*</i>		
BATEN			
Premiebijdragen voor risico pensioenfonds	(12)	963	933
Premiebijdragen voor risico deelnemers	(13)	125	122
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(14)	-377	2.855
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	(15)	25	55
Totaal baten		736	3.965
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	(16)	995	965
Pensioenuitvoeringskosten	(17)	73	52
<i>Mutatie technische voorzieningen risico pensioenfonds</i>		-3.704	1.348
<i>Mutatie voorzieningen operationele kosten</i>		-74	27
Mutatie technische voorzieningen	(9)	-3.778	1.375
Mutatie technische voorzieningen voor risico deelnemers	(10)	121	155
Saldo herverzekering	(18)	-5	2
Saldo overdracht van rechten	(19)	11	-19
Totaal lasten		-2.583	2.530
Saldo van baten en lasten		3.319	1.435
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Mutatie vereiste reserve		3.319	1.435

* De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de staat van baten en lasten.

Kasstroomoverzicht over 2025

Bedragen in miljoenen euro's

		2025	2024
	<i>Toelichting*</i>		
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies van werkgevers en werknemer		905	932
Ontvangen premies voor risico deelnemers		125	122
Betaalde pensioenuitkeringen		-995	-964
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-74	-82
Ontvangen waardeoverdrachten		48	62
Betaalde waardeoverdrachten		-54	-61
Overige mutaties pensioenen		-	2
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		-45	11
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen voor risico pensioenfonds		34.217	60.727
Verkopen beleggingen voor risico deelnemers		587	860
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		564	538
Aankopen beleggingen voor risico pensioenfonds		-34.780	-61.049
Aankopen beleggingen voor risico deelnemers		-593	-848
Betaalde kosten vermogensbeheer		-61	-58
Gestelde zekerheden in liquide middelen		-	781
Overige mutaties beleggingen		73	-970
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		7	-19
Mutatie liquide middelen		-38	-8
Samenstelling geldmiddelen			
Liquide middelen einde boekjaar	(7)	3	41
Liquide middelen begin boekjaar		41	49
Mutatie liquide middelen		-38	-8

* De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.

Toelichting behorende tot de jaarrekening

Inleiding

Het doel van de Stichting Pensioenfonds PGB, statutair gevestigd te Amsterdam (hierna 'Pensioenfonds PGB'), opgericht in 1953, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 41198535, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Ook verstrekt Pensioenfonds PGB uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Pensioenfonds PGB geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling voor ondernemingen en onderdelen van ondernemingen die bedrijfsactiviteiten uitoefenen die vallen onder de werkingssfeer van Pensioenfonds PGB.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen.

Het bestuur heeft op 15 april 2026 de jaarrekening vastgesteld.

Kenmerken van de pensioenregelingen

De kenmerken van de pensioenregelingen zijn opgenomen in het bestuursverslag in het hoofdstuk 'Onze pensioenregelingen'.

Algemene grondslagen

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Presentatie- en functionele valuta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in miljoenen euro's (tenzij anders vermeld), wat ook de functionele valuta is.

Verslaggevingsperiode

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

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand jaar, met uitzondering van de hierna beschreven stelselwijziging.

Presentatiewijzigingen

Er hebben geen presentatiewijzigingen plaatsgevonden.

Stelselwijzigingen

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610.257a dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ610 Pensioenfondsen wordt de voorziening operationele kosten nu separaat in het hoofdoverzicht en de toelichting gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024.

De stelselwijziging is verwerkt door de in de voorziening pensioenverplichtingen aangehouden opslag voor uitvoeringskosten separaat in het hoofdoverzicht en de toelichting weer te geven. De procentuele omvang voor de voorziening operationele kosten is niet gewijzigd als gevolg van deze stelselwijziging. Het doorvoeren van de stelselwijziging heeft hiermee geen invloed gehad op de omvang van het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten.

Schattingswijzigingen

De actuariële grondslagen en methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de technische voorzieningen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Vanaf 1 januari 2026 is de opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid op de actuarieel benodigde premie verhoogd van 4 procent naar 5 procent. Een verhoging van de PVI-opslag resulteert in een verhoging van de IBNR-voorziening. In verband met de transitie naar Wtp per 1 januari 2027 (beoogde datum) en in lijn met de verhoging van de PVI-opslag wordt de IBNR-voorziening per 31 december 2025 verhoogd. De verhoging van de IBNR-voorziening leidt tot een toename van de technische voorzieningen van 20 miljoen euro.

Er hebben geen andere schattingswijzigingen plaatsgevonden.

Consolidatiekring

Pensioenfonds PGB houdt alle aandelen in de uitvoeringsorganisatie PGB Pensioendiensten B.V. te Amstelveen. PGB Pensioendiensten B.V. is een groepsmaatschappij, maar wordt niet geconsolideerd in de jaarrekening van het pensioenfonds in verband met de te verwaarlozen betekenis. Dit wordt afgemeten aan de invloed van de dochtermaatschappij op solvabiliteit en liquiditeit. Het pensioenfonds maakt gebruik van de vrijstelling zoals bepaald in art. 2:407 lid 1 BW.

Verwerking van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar Pensioenfonds PGB 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.

Als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Hierdoor kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn. 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.

Verantwoording van baten en lasten

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als 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 rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële vaste activa en financiële verplichtingen, worden ook gesaldeerd opgenomen.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur een oordeel 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 hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Wijzigingen in schattingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen worden toegelicht onder de betreffende waarderinggrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's, de functionele valuta van Pensioenfonds PGB, tegen de koers per balansdatum. Primair wordt een omrekening uitgevoerd van lokale valuta naar USD en vervolgens van USD naar euro's. Voor de omrekening worden de koersen gebruikt zoals WM/Reuters (fixing van 16:00, Londense tijd) die verstrekt. Baten en lasten die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta's, worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten. Valutare resultaten voortvloeiend uit beleggingen zijn opgenomen in het resultaat beleggingen.

	31 december 2025	Gemiddelde 2024	31 december 2024	Gemiddelde 2023
	€	€	€	€
GBP	0,87	0,86	0,83	0,85
JPY	184,09	169,10	162,89	163,83
USD	1,17	1,13	1,03	1,08
CHF	0,93	0,94	0,94	0,95
HKD	9,14	8,81	8,04	8,44
AUD	1,76	1,75	1,67	1,64
CAD	1,61	1,58	1,49	1,48
SEK	10,83	11,06	11,46	11,44

Specifieke grondslagen

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Algemeen

Beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers worden tegen actuele waarde gewaardeerd. Participaties in beleggingsfondsen gespecialiseerd in een bepaald soort beleggingen, worden gerubriceerd en onderliggend gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Overige vorderingen en schulden inzake beleggingen zijn de nog af te wikkelen verhandelde posities op balansdatum c.q. tijdelijke banksaldi in verband met beleggingstransacties. Deze posities worden opgenomen overeenkomstig de waardering van de betreffende beleggingscategorie. In de specificaties worden zij als 'Overig' gerapporteerd.

De bepaling van de waarderingssystematiek, is mede afhankelijk van de beschikbaarheid van objectieve gegevens. Hierbij wordt een getrapte aanpak toegepast. Wanneer een objectieve waarderingmethode niet (goed) bruikbaar is, wordt een minder objectieve aanpak gevolgd overeenkomstig de hieronder beschreven niveaus. De wijze van bepalen wordt hieronder beschreven.

Genoteerde marktprijzen (level 1)

In liquide marktomstandigheden wordt de waardering gebaseerd op de 'mark-to-market' methode. Er wordt dan gebruikgemaakt van beurskoersen en uit de markt herleidbare objectieve prijzen, verstrekt door externe prijsleveranciers als ICE, IHS Markit, SIX Financial en Bloomberg.

Onafhankelijke taxaties (level 2)

Als er geen, door externe prijsleveranciers verstrekte beurskoersen en uit de markt herleidbare, objectieve prijzen beschikbaar zijn, wordt de actuele waarde gebaseerd op door markthandelaren afgegeven broker quotes of op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties.

Modelmatige waarderingen (level 3)

In illiquide en bilaterale markten wordt volgens de 'mark-to-model'-methode gewaardeerd aan de hand van door de uitvoerder beheerde modellen. Deze aanpak wordt onder meer toegepast bij bilateraal verhandelde derivaten waarbij markconforme waarderingmodellen worden gevoed met uit actieve markten herleidbare variabelen. En bij illiquide kapitaalbelangen zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Andere waarderingsmethoden (level 4)

Als de actuele waarde niet ontleend kan worden aan marktdata, wordt deze gebaseerd op aannamen en schattingen. Dit is onder meer het geval bij beleggingen gewaardeerd op intrinsieke waarde aan de hand van de meest recente rapportages.

Wanneer niet-beursgenoteerde beleggingen worden verkocht, en er is op balansdatum een bindend bod ontvangen, dan worden deze beleggingen verantwoord tegen de geboden waarde van dat bod, onder aftrek van de kosten die met de verkoop samenhangen.

Kapitaalbelangen in fondsen worden verantwoord tegen de nettovermogenswaarde, de waardering overeenkomstig de grondslagen die een fonds hanteert voor de waardering van zijn activa en passiva. Bij deze grondslagen worden beleggingen gewaardeerd op basis van de door de fondsmanager toegepaste modellen en externe taxaties. Hierbij wordt vaak aangesloten bij de internationaal erkende waarderingsrichtlijnen van brancheorganisaties, zoals IPEV (infrastructuur en private equity) en RICS (vastgoed).

Investerings in hypotheekfondsen worden ook verantwoord tegen de nettovermogenswaarde. De onderliggende hypotheek worden gewaardeerd volgens de 'mark-to-model'-methode, waarbij toekomstige kasstromen worden verdisconteerd tegen uit de markt herleidbare rentetarieven.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde beleggingen in vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen. Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen in vastgoed en infrastructuur worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde volgens opgaven van de fondsmanagers. Waar nodig worden correcties gemaakt op basis van recente ontwikkelingen of andere betrouwbare informatie over deze investeringen.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in private-equityfondsen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde die door fondsmanagers of het management van de betreffende beleggingen zijn bepaald. De waarderingsultimo boekjaar baseren zich op de formele waardering door de fondsmanagers per eind 3e kwartaal. Deze formele waarderingsultimo worden aangepast voor kasstromen in het 4e kwartaal. Waar nodig worden correcties gemaakt op basis van recente ontwikkelingen of andere betrouwbare informatie uit externe bronnen.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden die verhandeld worden op liquide markten, worden gewaardeerd tegen uit actieve markten herleidbare prijzen, *broker quotes*, of modelwaarderingen met inachtneming van de eerder beschreven getrapte aanpak. Waar vastrentende waarden niet via liquide markten verhandeld worden en er geen uit actieve markten herleidbare prijzen beschikbaar zijn, vindt waardebeoordeling plaats op grond van de door deze beleggingen genererde verwachte kasstromen (rente en aflossingen). Deze worden contant gemaakt tegen de geldende rekenrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico en/of oninbaarheid) en de looptijd.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen actuele waarde op grond van relevante beursnoteringen of, als niet beschikbaar, op basis van modelwaarderingen bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die gevoed worden met uit actieve markten herleidbare variabelen. Voorbeelden hiervan zijn S&P Global valuations, de Bloomberg swapcurve en de UFR-curve voor verplichtingen. Dit valt daarmee onder een modelmatige level 3 waarderingsmethodiek, met een netto contante waarde berekening gevoed met geschoonde yield curves als basis. Derivaten met positieve marktwaarden worden opgenomen onder 'Beleggingen'; derivaten met negatieve marktwaarden worden opgenomen onder 'Overige schulden en overlopende passiva'.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van beleggingen voor risico deelnemers komen overeen met die voor de 'Beleggingen voor risico pensioenfondsen'.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen per 31 december 2025, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringsovereenkomsten worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringsovereenkomsten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Deelneming

Deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde, op basis van de grondslagen van het pensioenfonds. Gebruikmakend van de vrijstelling in art. 2: 407 lid 1 BW wordt er geen geconsolideerde jaarrekening opgesteld. De deelneming PGB Pensioendiensten B.V. brengt zelfstandig een jaarverslag uit.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden in de balans verwerkt als het waarschijnlijk is dat de toekomstige prestatie-eenheden van dat actief zullen toekomen aan het Pensioenfonds PGB en de kosten van het actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. De bedrijfsgebouwen en -terreinen, andere vaste bedrijfsmiddelen en materiële vaste bedrijfsactiva in uitvoering en vooruitbetalingen op materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen hun kostprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs van de genoemde activa bestaat uit de verkrijgings- of vervaardigingsprijs en overige kosten om de activa op hun plaats en in de staat te krijgen noodzakelijk voor het beoogde gebruik.

De afschrijvingen worden berekend als een percentage over de aanschafprijs volgens de lineaire methode op basis van de economische levensduur. Hierbij rekening houdend met de eventuele restwaarde van de individuele activa. Op bedrijfsterreinen, materiële vaste bedrijfsactiva in uitvoering en vooruitbetalingen op materiële vaste activa wordt niet afgeschreven. Afschrijving start op het moment dat een actief beschikbaar is voor het beoogde gebruik en wordt beëindigd bij buitengebruikstelling of bij afstoting.

Materiële vaste activa met een beperkte gebruiksduur worden afzonderlijk afgeschreven op basis van de economische levensduur. De onderneming past de componentenbenadering toe voor materiële vaste activa als belangrijke afzonderlijke bestanddelen van een materieel vast actief van elkaar te onderscheiden zijn. Rekening houdend met verschillen in gebruiksduur of verwacht gebruikspatroon, worden deze bestanddelen afzonderlijk afgeschreven.

De volgende afschrijvingstermijnen worden hierbij gehanteerd:

Bedrijfsgebouwen	: 40 jaar
Verbouwingen	: 25 jaar
Andere vaste bedrijfsmiddelen	: 4-20 jaar

Onderhoudsuitgaven worden alleen geactiveerd als zij de gebruiksduur van het object verlengen en/of leiden tot toekomstige prestatie-eenheden van het object.

Bijzondere waardeverminderingen

Voor de deelneming en materiële vaste activa wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat deze activa onderhevig zijn aan bijzondere waardeverminderingen. Als dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat. De realiseerbare waarde is de hoogste van de bedrijfswaarde en de opbrengstwaarde.

Wanneer de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde, wordt een bijzonder waardeverminderingverlies verantwoord voor het verschil tussen de boekwaarde en de realiseerbare waarde. Verder wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er enige indicatie is dat een in eerdere jaren verantwoord bijzonder waardeverminderingverlies is verminderd. Als een dergelijke indicatie aanwezig is, wordt de realiseerbare waarde van het betreffende actief geschat.

Terugneming van een eerder verantwoord bijzonder waardeverminderingverlies vindt alleen plaats als sprake is van een wijziging van de gehanteerde schattingen bij het bepalen van de realiseerbare waarde sinds de verantwoording van het laatste bijzonder waardeverminderingverlies. In dat geval wordt de boekwaarde van het actief opgehoogd tot de geschatte realiseerbare waarde, maar niet hoger dan de boekwaarde die bepaald zou zijn (na afschrijvingen) als in voorgaande jaren geen bijzonder waardeverminderingverlies voor het actief zou zijn verantwoord.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking, worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als geen sprake is van transactiekosten), voor zover van toepassing onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties. Vorderingen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen met uitzondering van de vorderingen uit hoofde van onderpand in liquide middelen.

Overige activa

Liquide middelen

Liquide middelen worden tegen nominale waarde opgenomen. Onder de liquide middelen zijn opgenomen de banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn. Deze worden onderscheiden naar tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

Het eigen vermogen van Pensioenfonds PGB bestaat uit het stichtingskapitaal en verschillende reserves. Het stichtingskapitaal en de reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Stichtingskapitaal

Het stichtingskapitaal is het kapitaal zoals in de statuten vermeld.

Vereiste reserve

Onder de vereiste reserve wordt opgenomen het bedrag aan solvabiliteitsbuffers dat moet worden aangehouden in de zogenoemde evenwichtssituatie van het vereiste vermogen van Pensioenfonds PGB. Onderdeel van de vereiste reserve is het vereist eigen vermogen dat moet worden aangehouden in relatie tot de technische voorzieningen voor risico deelnemers (solvabiliteitsreserve risico deelnemers).

Vrije reserve

Onder de vrije reserve wordt verstaan: het ter vrije besteding van het bestuur blijvende gedeelte van de middelen, dat uitgaat boven de verplichtingen en de solvabiliteitsbuffer. De vrije reserve wordt onder meer aangehouden om eventuele toeslagen van pensioenrechten en pensioenaanspraken te kunnen financieren. Het saldo van baten en lasten wordt, voor zover niet toegevoegd aan de vereiste reserve, toegevoegd aan de vrije reserve.

Technische voorzieningen

Technische voorzieningen risico pensioenfonds

De technische voorzieningen risico pensioenfonds worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen op balansdatum. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslag-)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur zoals door DNB voorgeschreven.

Bij de berekening van de technische voorzieningen is uitgegaan van het geldende pensioenreglement op de balansdatum en van de verworven aanspraken over de verstreken deelnemersjaren. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken een toeslag kan worden verleend. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de technische voorzieningen wordt rekening gehouden met de contante waarde van de pensioenopbouw waarvoor premievrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

De actuariële uitgangspunten zijn bepaald op prudente grondslagen, waarbij rekening is gehouden met de te verwachte trend in overlevingskansen. De technische voorzieningen zijn de actuariële bepaalde gekapitaliseerde waarden van de tot de berekeningsdatum verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten inclusief, als van toepassing, de toeslag op de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari van het volgende jaar.

Bij de technische voorzieningen worden de volgende verzekeringstechnische grondslagen in acht genomen:

- Overlevingstafel: Prognosetafel AG2024;
- Ervaringssterfte: Factoren met fondsspecifieke ervaringssterfte ter correctie van de overlevingstafel, toegepast op de overlevingskansen van de hoofd- en meeverzekerde variërend naar geslacht en leeftijd. De ervaringssterfte is gebaseerd op het postcodemodel van Aon;
- Langlevenvoorziening: Bij collectieve waardeoverdrachten wordt een populatiespecifieke ervaringssterfte afgeleid. Aan de hand van deze populatiespecifieke ervaringssterfte wordt de koopsom gecorrigeerd met een langlevencorrectie. De ontvangen langlevensopslagen worden aangehouden in de langlevenvoorziening. Deze voorziening valt vrij op het moment dat de fondsspecifieke ervaringssterfte wordt herijkt;
- Leeftijdverschil: Alle mannen zijn 3 jaar ouder verondersteld dan hun partner;
- Partnerfrequenties: Voor niet-gepensioneerde deelnemers wordt er een factor toegepast die de kans weergeeft dat de hoofdverzekerde een partner heeft en er daarom na overlijden een partnerpensioen voor de medeverzekerde ingaat. Vanaf leeftijd 66 jaar is de factor 100 procent om te bereiken dat er voldoende voorziening voor partnerpensioen is indien de hoofdverzekerde besluit tot uitrui of andere vormen van flexibilisering overeenkomstig het pensioenreglement. Voor gepensioneerde deelnemers wordt uitgegaan van de feitelijke burgerlijke staat;
- Rente: De door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen.
- Met betrekking tot de financiering van de op te bouwen aanspraken tot de pensioendatum van verzekerden die arbeidsongeschikt zijn geldt:
 - De technische voorzieningen zijn gelijk aan de contante waarde van in de toekomst op te bouwen pensioenaanspraken voor de arbeidsongeschikte deelnemers.
 - Er wordt rekening gehouden met de mate van arbeidsongeschiktheid.
 - Er wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans;
- IBNR: Voor deelnemers die in enig jaar ziek zijn en als gevolg daarvan binnen 2 jaar arbeidsongeschikt kunnen worden en dan in aanmerking komen voor premievrijstelling voor toekomstige pensioenopbouw wordt de IBNR-voorziening vastgesteld als de opslag die door het pensioenfonds voor premievrijstelling in de premie is opgenomen in de afgelopen 2 jaren. In 2025 is de opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in de premie verhoogd van 4 procent naar 5 procent. Deze verhoging is verwerkt in de IBNR-voorziening per eind 2025. Ook de IBNR-opslagen vanuit collectieve waardeoverdrachten worden aan de IBNR-voorziening toegevoegd. De opslagen worden periodiek herrekend in verband met de wijziging van de rente tussen het moment waarop de opslag betaald wordt en het moment waarop de opslag gebruikt wordt voor de schadelast;
- Garantievoorziening PGB Pensioen Plus: De voorziening voor de garantie bij de PGB Pensioen Plus regeling (inleggarantie) wordt bepaald als de optiewaarde van de garantie;
- Latent wezenpensioen: Voor het latent wezenpensioen bedraagt de reservering 1 procent van de voorziening voor het latent partnerpensioen behorende bij niet-pensioengerechtigden.
- Niet opgevraagde pensioenen: De voorziening niet opgevraagde pensioenen wordt vastgesteld op basis van de fondsgrondslagen. Er wordt geen rekening gehouden met niet verrichte uitkeringen;
- Afwijkingen van de pensioenregeling zijn vastgelegd in excedentcontracten en worden meegenomen bij de bepaling van de technische voorzieningen.

Voorziening operationele kosten

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De voorziening voor operationele kosten wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de rentetermijnstructuur zoals door DNB voorgeschreven.

Technische voorzieningen risico deelnemers

De waarde van de technische voorzieningen risico deelnemers is gelijk aan de waarde van de tegenover deze voorziening aangehouden beleggingen vermeerderd met een solvabiliteitsopslag van 1 procent.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking, worden overige schulden en overlopende passiva gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als geen sprake is van transactiekosten). Overige schulden en overlopende passiva worden onderscheiden van schulden in verband met beleggingstransacties. Schulden uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen met uitzondering van de schulden uit hoofde van onderpand in liquide middelen en de schuldpositie derivaten.

Dekkingsgraden

Voor de berekening van de dekkingsgraad wordt de actuele waarde van de beleggingen gedeeld door technische voorzieningen per balansdatum. Voor de berekening van de technische voorzieningen wordt gebruikgemaakt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. De beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds is de gemiddelde dekkingsgraad van de 12 maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds worden ten behoeve van deze berekening de technische voorzieningen herrekend, rekening houdend met de verwachte prijsinflatie.

Premiebijdragen voor risico pensioenfonds

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. De premie wordt berekend op basis van het pensioenreglement. Op basis van extrapolatie vindt een schatting plaats voor zover de van werkgevers te ontvangen informatie niet is verkregen. De premiebijdragen bestaan uit:

- de feitelijke premie op basis van het pensioenreglement;
- overlopende post inzake nog te ontvangen premie over het boekjaar.

Premiebijdragen voor risico deelnemers

Premiebijdragen zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben en waarin de arbeidsprestatie geleverd is. De premie wordt berekend op basis van het pensioenreglement.

Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

De beleggingsresultaten worden aan de periode toegerekend waarop ze betrekking hebben, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer. Directe en indirecte beleggingsresultaten evenals aan de verslagperiode toegerekende beleggingskosten worden afzonderlijk gepresenteerd.

Onder de directe beleggingsresultaten worden de opbrengsten uit rente, dividend en dergelijke gepresenteerd, evenals bronbelasting en daarmee samenhangende terugvorderingen. Dividenden worden op het moment van betaalbaarstelling verantwoord. Indirecte beleggingsresultaten zijn waardeveranderingen die aan de periode waarin zij optreden, worden toegerekend. Waardeveranderingen omvatten zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waardemutaties.

Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

De grondslagen voor de bepaling van de beleggingsresultaten voor risico deelnemers komen overeen met die voor de 'Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds'.

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

Mutatie technische voorzieningen

Mutatie technische voorzieningen rekening pensioenfonds

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds hebben betrekking op pensioenopbouw, toeslagverlening, rentetoevoeging, onttrekking uitkeringen, wijziging marktrente, wijzigingen actuariële uitgangspunten, wijziging uit hoofde van overdracht van rechten en overige mutaties technische voorzieningen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie voorzieningen operationele kosten

De mutaties in de voorziening operationele kosten hebben betrekking op toevoegingen, onttrekkingen en/of wijzigingen in actuariële veronderstellingen. Deze mutaties worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Mutatie technische voorzieningen risico deelnemers

De mutatie in de technische voorzieningen risico deelnemers heeft vooral betrekking op ontvangen premiebijdragen, toevoeging van rendement, in- en uitgaande waardeoverdrachten en omzetting naar technische voorzieningen risico pensioenfonds (carrousel).

Saldo herverzekering

Het saldo herverzekering heeft betrekking op de premie aan de herverzekeraar, toegekende claims van de herverzekeraar en op de mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen. De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op de toe- en afname van het aantal arbeidsongeschikte deelnemers in de beschikbare premieregeling, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenopbouw en overige mutaties.

Saldo overdracht van rechten

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is een overzicht van de geldmiddelen die in de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en van het gebruik dat van deze geldmiddelen is gemaakt. Geldmiddelen zijn liquide middelen, direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Het kasstroomoverzicht is overeenkomstig de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten. Onder de post ontvangen waardeoverdrachten zijn de liquide middelen verantwoord die bij de waardeovernames zijn ontvangen.

Toelichting op de balans per 31 december 2025

Activa

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

De mutaties in de beleggingen voor risico pensioenfonds zijn als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2025	2.137	16.958	17.662	2.428	39.185
Aankopen/verstrekkingen	200	4.558	28.852	610	34.220
Verkopen /aflossingen	-304	-5.285	-28.305	-169	-34.063
Herwaardering	-60	1.146	-824	-1.094	-832
Overige mutaties	-7	-125	-525	2.944	2.287
Stand per 31 december 2025	1.966	17.252	16.860	4.719	40.797
Schuldpositie derivaten				-6.977	-6.977
Belegd vermogen per 31 december 2025	1.966	17.252	16.860	-2.258	33.820

Bedragen in miljoenen euro's

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2024	2.155	13.430	17.493	3.223	36.301
Aankopen/verstrekkingen	353	9.601	15.194	791	25.939
Verkopen /aflossingen	-521	-8.493	-16.134	-259	-25.407
Herwaardering	163	2.419	15	-254	2.343
Overige mutaties	-13	1	1.094	-1.073	9
Stand per 31 december 2024	2.137	16.958	17.662	2.428	39.185
Schuldpositie derivaten				-4.883	-4.883
Belegd vermogen per 31 december 2024	2.137	16.958	17.662	-2.455	34.302

Het belegd vermogen van de portefeuille is inclusief collateral en de schuldpositie derivaten. Collateral wordt met tegenpartijen uitgewisseld in de vorm van cash en obligaties. Indien sprake is van cash collateral dan wordt dit door liquiditeitsbeheer beheerd als onderdeel van de liquide middelen en staat daarmee als bezit en verplichting op de balans onder de kortlopende vorderingen en kortlopende schulden. Eind 2025 was evenals voorgaand jaar geen sprake van cash collateral.

Uitgewisseld onderpand in de vorm van obligaties staat niet op de balans. De waarde hiervan bedraagt op balansdatum 388 miljoen euro ontvangen onderpand en 3.701 miljoen euro gesteld onderpand.

Gezien het liquide karakter van deposito's en geldmarktfondsen worden vrijgevallen en geherinvesteerde gelden in deze beleggingscategorieën per maand gesaldeerd als aankoop of verkoop. Met derivaten worden specifieke risico's voor een bepaalde periode afgedekt, waarbij deze op de einddatum van een contract telkens wordt doorgerold. Aangezien de afdekking van risico's vergelijkbaar in stand wordt gehouden, worden de aan- en verkopen wegens het verschuiven van de afloopdatum ook gesaldeerd per maand meegenomen.

De renteafdekking is dynamisch, wat inhoudt dat deze wordt aangepast aan het renteniveau. Bij fluctuerende rente wordt gehandeld in vastrentende waarden en rentederivaten, waardoor de aan- en verkopen stijgen. De valuta-afdekking is ook dynamisch en wordt aangepast afhankelijk van de valutakoersen van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

Overige mutaties zijn de transacties die niet onder de andere typen mutaties geclassificeerd kunnen worden. Dit zijn bijvoorbeeld de *cash settlements* van aan- en verkopen, ontvangsten uit opbrengsten, geldoverboekingen tussen de categorieën, betaalde kosten en herrubriceringen.

De levelindeling van de beleggingen voor risico pensioenfonds is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	level 1	level 2	level 3	level 4	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoed en infrastructuur					
Indirect vastgoed	311	787	-	-	1.098
Infrastructuur	-	-	-	868	868
	311	787	-	868	1.966
Aandelen					
Aandelen volwassen markten	14.677	-	-	-	14.677
Aandelen opkomende markten	1.529	-	-	-	1.529
Private equity	-	-	-	870	870
Liquide middelen	143	-	-	-	143
Overig	33	-	-	-	33
	16.382	-	-	870	17.252
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties	7.585	-	-	-	7.585
Bedrijfsobligaties	3.704	-	-	-	3.704
Hypotheken	2.490	-	1.854	9	4.353
Leningen met schuldbekentenis	186	-	-	-	186
Deposito's	471	-	-	-	471
Bank loans	256	-	-	34	290
Liquide middelen	277	-	-	-	277
Overig	-6	-	-	-	-6
	14.963	-	1.854	43	16.860
Derivaten					
Aandelenderivaten	-	-	520	-	520
Rentederivaten	-	-	-3.826	-	-3.826
Valutaderivaten	-	-	48	-	48
Liquide middelen	1.000	-	-	-	1.000
	1.000	-	-3.258	-	-2.258
Totaal beleggingen 31 december 2025	32.656	787	-1.404	1.781	33.820
<i>Procentuele verdeling</i>	<i>97%</i>	<i>2%</i>	<i>-4%</i>	<i>5%</i>	<i>100%</i>
Totaal beleggingen 31 december 2024	32.683	825	-789	1.583	34.302
<i>Procentuele verdeling</i>	<i>97%</i>	<i>3%</i>	<i>-4%</i>	<i>4%</i>	<i>100%</i>

De waarde van de derivaten bevat ook de derivaten met een negatieve marktwaarde. Hierdoor wijkt deze waarde met 6.977 miljoen euro (2024: 4.883 miljoen euro) af van de balanswaarde. Op de balans zijn de derivaten met een negatieve marktwaarde opgenomen onder de 'Overige schulden en overlopende passiva'.

Toelichting op de levelindeling is opgenomen in de grondslagen.

Vastgoed en infrastructuur

Onder de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen vallen investeringen in beursgenoteerde aandelen, vastgoed- en infrastructuurfondsen. Investerings in beursgenoteerde aandelen zijn gepresenteerd in level 1. Vastgoedinvesteringen in level 2 betreffen vastgoedfondsen, terwijl de level 4-waarderingen infrastructuurfondsen omvatten.

Aandelen

Pensioenfonds PGB belegt in aandelen door middel van extern beheerde aandelenmandaten. Dit zijn level 1-investeringen, omdat de aandelen beursgenoteerd zijn en liquide. Deze beursgenoteerde aandelen worden (semi-)passief en actief beheerd door externe managers. Het onderscheid tussen volwassen en opkomende markten wordt gemaakt op basis van de indeling door de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling).

De private-equity-investeringen worden voornamelijk gedaan door Pensioenfonds PGB via 4 gemaakte private-equityfondsen. Deze investeringen zijn opgenomen in level 4. Deze fondsen realiseren de komende jaren een groot deel van de strategische allocatie naar private equity in Europa en de Verenigde Staten. Deze fondsen worden door 2 strategisch adviseurs beheerd die gespecialiseerd zijn in private-equityfonds investeringen in de betreffende regio's.

Vastrentende waarden

De staatsobligaties en een deel van de bedrijfsobligaties worden aangehouden om het renterisico op de verplichtingen af te dekken. Dit zijn liquide beleggingen met een hoogwaardig kredietrisicoprofiel die met interne mandaten worden beheerd. Vanwege de hoge liquiditeit worden ze geclassificeerd als level 1-investeringen.

De allocatie naar hypotheek wordt grotendeels gerealiseerd door middel van investeringen in een Nederlands hypotheekfonds. Door de modelmatige waardering is dit een level 3-belegging.

De categorieën deposito's en liquide middelen worden aangehouden in het kader van liquiditeitsbeheer.

Derivaten

Pensioenfonds PGB houdt derivaten aan om de financiële impact van risico's te beheersen. Onder rentederivaten vallen renteswaps en rentefutures. Aandelenexposure wordt ingenomen en afgedekt door middel van aandelenfutures, respectievelijk aandelenopties. Valutatermijncontracten worden afgesloten om de valutarisico's in de portefeuille te beheren. Derivaten worden modelmatig gewaardeerd, contractuele input kenmerken zoals looptijd, nominale waarden, rentetermijn en valuta's worden aangevuld met objectief uit de markt herleidbare parameters zoals rentes en valutakoersen, en worden daarom als level 3 posities gepresenteerd.

Liquide middelen en overig

De binnen de categorieën opgenomen regel 'Liquide middelen' bestaat uit geld dat administratief in de beleggingsstructuur aan die categorie wordt toegerekend. Deze moeten dus in samenhang met elkaar worden gezien.

De regel 'Overig' bestaat uit openstaande vorderingen en schulden die samenhangen met transacties die nog niet financieel zijn afgewikkeld. Aangekochte en verkochte posities zijn zichtbaar in de verschillende regels, maar de bijbehorende overlopende activa en passiva worden opgenomen onder de regel 'Overig'.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

Beleggingen voor risico deelnemers bestaan uit de beschikbare premieregeling (DC-regeling) voor een bedrag van 707 miljoen euro (2024: 585 miljoen euro) en PGB Pensioen Plus/Ouderdomspensioen Plus voor een bedrag van 33 miljoen euro (2024: 34 miljoen euro). In de beleggingen voor risico deelnemers is 1 procent solvabiliteitsopslag inbegrepen van 7 miljoen euro (2024: 6 miljoen euro).

De mutaties in de beleggingen voor risico deelnemers zijn als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2025	50	398	203	26	677
Aankopen/verstrekkingen	5	110	325	14	454
Verkopen /aflossingen	-7	-130	-319	-4	-460
Herwaardering	-1	31	-9	-5	16
Overige mutaties	6	55	44	41	146
Stand per 31 december 2025	53	464	244	72	833
Schuldpositie derivaten				-86	-86
Belegd vermogen per 31 december 2025	53	464	244	-14	747

Bedragen in miljoenen euro's

	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2024	39	241	204	34	518
Aankopen/verstrekkingen	7	181	176	15	379
Verkopen /aflossingen	-10	-158	-214	-9	-391
Herwaardering	3	48	2	-8	45
Overige mutaties	11	86	35	-6	126
Stand per 31 december 2024	50	398	203	26	677
Schuldpositie derivaten				-52	-52
Belegd vermogen per 31 december 2024	50	398	203	-26	625

De levelindeling van de beleggingen voor risico deelnemers is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	level 1	level 2	level 3	level 4	Totaal
	€	€	€	€	€
Vastgoed en infrastructuur					
Indirect vastgoed	8	20	-	-	28
Infrastructuur	-	-	-	22	22
Liquide middelen	3	-	-	-	3
	11	20	-	22	53
Aandelen					
Aandelen volwassen markten	376	-	-	-	376
Aandelen opkomende markten	39	-	-	-	39
Private equity	-	-	-	22	22
Liquide middelen	4	-	-	-	4
Overig	23	-	-	-	23
	442	-	-	22	464
Vastrentende waarden					
Staatsobligaties	93	-	-	-	93
Bedrijfsobligaties	46	-	-	-	46
Hypotheken	31	-	23	-	54
Leningen op schuldbekentenis	2	-	-	-	2
Deposito's	6	-	-	-	6
Bank loans	7	-	-	1	8
Liquide middelen	14	-	-	-	14
Overig	21	-	-	-	21
	220	-	23	1	244
Derivaten					
Aandelenderivaten	-	-	13	-	13
Rentederivaten	-	-	-47	-	-47
Valutaderivaten	-	-	1	-	1
Liquide middelen	12	-	-	-	12
Overig	7	-	-	-	7
	19	-	-33	-	-14
Totaal beleggingen 31 december 2025	692	20	-10	45	747
<i>Procentuele verdeling</i>	<i>92%</i>	<i>3%</i>	<i>-1%</i>	<i>6%</i>	<i>100%</i>
Totaal beleggingen 31 december 2024	583	18	-11	35	625
<i>Procentuele verdeling</i>	<i>94%</i>	<i>3%</i>	<i>-1%</i>	<i>4%</i>	<i>100%</i>

De waarde van de derivaten bevat ook de derivaten met een negatieve marktwaarde. Hierdoor wijkt deze waarde met 86 miljoen euro (2024: 52 miljoen euro) af van de balanswaarde. Op de balans zijn de derivaten met een negatieve marktwaarde opgenomen onder de 'Overige schulden en overlopende passiva'.

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	19	15
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6	4
Stand per 31 december	25	19

Deze voorziening heeft betrekking op nog niet uitgekeerde herverzekerde bedragen uit hoofde van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid binnen de pensioenregeling voor risico deelnemers en WIA-excedentpensioen.

4. Deelneming

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Deelneming PGB Pensioendiensten B.V.	1	1

Onder de deelneming wordt de 100 procent deelneming in PGB Pensioendiensten B.V. verantwoord.

5. Materiële vaste activa

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
<i>Begin verslagjaar</i>		
Aanschafwaarde	26	26
Cumulatieve afschrijving	-3	-2
Boekwaarde 1 januari	23	24
<i>Mutatie verslagjaar</i>		
Investeringen	-	-
Afschrijvingen	-	-1
Mutatie verslagjaar	-	-1
<i>Ultimo verslagjaar</i>		
Aanschafwaarde	26	26
Cumulatieve afschrijving	-3	-3
Stand per 31 december	23	23

De materiële vaste activa betreft voornamelijk het kantoorgebouw 'Atria'. De afschrijvingskosten bedragen 0,9 miljoen euro (2024: 0,8 miljoen euro). Per 31 december 2025 is de boekwaarde van de 'Bedrijfsgebouwen' 12,9 miljoen euro, 'Verbouwingen' 9,0 miljoen euro en 'Andere vaste bedrijfsmiddelen' 0,9 miljoen euro.

6. Vorderingen en overlopende activa

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Premie	196	137
Overig	38	38
Totaal	234	175

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. Onder de post premie is een voorziening voor oninbaarheid opgenomen voor een bedrag van 0,2 miljoen euro (2024: 0,1 miljoen euro).

7. Overige activa

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Liquide middelen	3	41

Onder de overige activa worden de liquide middelen verantwoord. Onder de liquide middelen worden de kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen opgenomen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

8. Stichtingskapitaal en reserves

Bedragen in miljoenen euro's

	Stichtingskapitaal en reserve risico pensioenfonds	Solvabiliteits- reserve risico deelnemers	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari 2024	3.583	5	3.588
Uit bestemming saldo van baten en lasten 2024	1.434	1	1.435
Stand per 31 december 2024	5.017	6	5.023
Uit bestemming saldo van baten en lasten 2025	3.318	1	3.319
Stand per 31 december 2025	8.335	7	8.342

Dekkingsgraad en vermogenspositie

De dekkingsgraden zijn als volgt:

	31 december 2025	31 december 2024
	%	%
Actuele UFR-dekkingsgraad	131,5	116,7
Beleidsdekkingsgraad	123,9	116,2
Reële dekkingsgraad	91,5	87,7

De ontwikkeling in de bovenstaande dekkingsgraden kan als volgt worden verklaard:

- De *actuele UFR-dekkingsgraad* is in 2025 gestegen. De stijging van de actuele UFR-dekkingsgraad wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de stijging van de rente en de stijging van de aandelenkoersen. Hiertegenover staat een negatief resultaat als gevolg van de daling van de rentegevoelige beleggingen en de verleende toeslag in boekjaar 2025. De stijging van de rente leidt tot een daling van de technische voorzieningen en tot een daling van het belegd vermogen. Doordat Pensioenfonds PGB het renterisico niet volledig heeft afgedekt, is de daling van de technische voorzieningen groter dan de daling van het belegd vermogen, waardoor per saldo een positief resultaat ontstaat als gevolg van de rentestijging.
- De *beleidsdekkingsgraad* is in 2025 gestegen. De stijging van de beleidsdekkingsgraad in 2025 werd voornamelijk veroorzaakt door de stijging van de rente en de stijging van de aandelenkoersen.
- De *reële dekkingsgraad* is in boekjaar 2025 gestegen. De stijging van de reële dekkingsgraad werd veroorzaakt door de stijging van de beleidsdekkingsgraad in het boekjaar.

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

Op basis hiervan bedraagt het (minimaal) vereist eigen vermogen op 31 december:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Aanwezig eigen vermogen	8.342	5.023
Minimaal vereist eigen vermogen	1.089	1.259
Vereist eigen vermogen	5.351	6.530

Per eind 2025 is het aanwezig eigen vermogen hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. De vrije reserve is 2.578 miljoen euro.

Actualisatie herstelplan

Aangezien het aanwezige eigen vermogen per eind 2024 lager was dan het vereist eigen vermogen, is in 2025 een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB.

Een verdere toelichting op het geactualiseerde herstelplan is opgenomen in het bestuursverslag in het hoofdstuk 'Onze financiële situatie'.

9. Technische voorzieningen

De technische voorzieningen van Pensioenfonds PGB zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde per balansdatum. Deze actuele waarde wordt vastgesteld met behulp van de door het Actuariel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024, met toepassing van de Pensioenfonds PGB leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte exclusief de kostenopslag van 2 procent. Het is inherent aan schattingen, zoals de ervaringssterfte, dat deze kunnen worden bijgesteld op een later moment naar aanleiding van recentere informatie. De technische voorzieningen kunnen hierdoor hoger of lager uitvallen. De kostenopslag van 2 procent wordt separaat weergegeven als voorziening operationele kosten.

Technische voorzieningen risico pensioenfonds

Het verloop voor de technische voorzieningen risico pensioenfonds is als volgt:

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	28.917	27.569
Pensioenopbouw	782	708
Toeslagverlening	491	112
Rentetoevoeging	673	950
Onttrekking voor uitkeringen	-1.001	-970
Wijziging marktrente	-4.636	531
Wijziging actuariële uitgangspunten	20	-76
Mutatie uit hoofde van overdracht van rechten	-13	21
Overige mutaties technische voorzieningen	-20	72
Stand per 31 december	25.213	28.917

De technische voorzieningen voor risico pensioenfonds zijn naar categorieën als volgt samengesteld:

	Bedragen in miljoenen euro's	
	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Actieve deelnemers	6.752	8.100
Pensioenontvangers	11.517	11.833
Gewezen deelnemers	6.944	8.984
Technische voorzieningen	25.213	28.917

De technische voorzieningen bestaan uit de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

De pensioenverplichtingen zijn zo bepaald dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de meeste technische voorzieningen een langlopend karakter.

Korte beschrijving pensioenregeling

De basispensioenregeling van Pensioenfonds PGB is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75 procent van de in dat jaar geldende pensioengrondslag en een nabestaandenpensioen, deels op risico en deels op spaarbasis. Daarnaast bestaat bij Pensioenfonds PGB de mogelijkheid om pensioenregelingen onder te brengen met specifieke afwijkingen op de hoofdregeling. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon verminderd met de franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst. In het hoofdstuk 'Onze pensioenregelingen', gaan we dieper in op de verschillende soorten regelingen bij PGB, zowel in het oude als in het nieuwe stelsel.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de technische voorzieningen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft de ambitie om op de pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen op basis van de prijsontwikkeling. In geval van een negatieve prijsontwikkeling wordt de toeslag op minimaal 0 gesteld.

Het bestuur besluit uiterlijk in januari van enig jaar of en in hoeverre per 1 januari van dat jaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor de toeslagverlening per 1 januari van enig jaar is de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorgaande jaar bepalend. Hierbij wordt de wettelijke randvoorwaarde van toekomstbestendig indexeren in acht genomen.

De verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december van het voorgaande jaar wordt vastgesteld op basis van het 12-maandsgemiddelde van de verwachte actuele dekkingsgraden van het voorgaande kalenderjaar. Vaststelling gebeurt in het 4e kwartaal. Daarbij wordt voor de actuele dekkingsgraden die op het moment van besluitvorming nog niet bekend zijn verondersteld dat deze gelijk zijn aan de meest recent vastgestelde actuele dekkingsgraad.

Bij de besluitvorming in oktober 2025 is de verwachte beleidsdekkingsgraad per 31 december 2025 vastgesteld door de actuele dekkingsgraden per eind oktober, november en december gelijk te stellen aan de actuele dekkingsgraad per eind september.

Het bestuur behoudt zich het recht voor om af te wijken van bovenstaande procedure ingeval de financiële positie van het fonds daartoe aanleiding geeft.

In de onderstaande tabel staan de mogelijke toeslagen en kortingen die gelden vanaf 15 november 2023.

Bij een (verwachte) beleidsdekkingsgraad van:	Kunnen de pensioenen zich als volgt ontwikkelen:
Onder het MVV-percentage	Geen toeslag, wel (voorwaardelijke) korting mogelijk als het vereiste eigen vermogen niet binnen 10 jaar kan worden bereikt en verplichte onvoorwaardelijke korting als 5 jaar onder MVV-percentage
Het MVV-percentage tot 110 procent	Geen toeslag, wel (voorwaardelijke) korting mogelijk als het vereiste eigen vermogen niet binnen 10 jaar kan worden bereikt
110 procent tot de toeslagdekkingsgraad	Toekomstbestendige toeslagverlening op basis van de prijsontwikkeling*
De toeslagdekkingsgraad en hoger	- Toeslag conform de prijsontwikkeling*; - Ongedaan maken eventuele korting.

* De prijsontwikkeling betreft het 12-maandsgemiddelde volgens de consumentenprijsindex, alle huishoudens, afgeleid. Dit gemiddelde is gebaseerd op de door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde cijfers over de periode van oktober van het voorgaande jaar tot en met september van het lopende jaar. Dit percentage wordt afgerond op 1 decimaal.

Het minimaal vereist vermogen-percentage (MVV) bedraagt 104,2 procent per 31 december 2025.

Het beleid van Pensioenfonds PGB kent geen inhaaltoeslagen.

Het bestuur heeft op basis van het toeslagbeleid besloten om per 1 januari 2026 een toeslag te verlenen van 1,7 procent. Aangezien het besluit over de toeslag per 1 januari 2026 is genomen vóór 1 januari 2026, is deze toeslag verwerkt in de technische voorzieningen per 31 december 2025.

Rentetoevoeging

De technische voorzieningen zijn toegenomen door de positieve 1-jaars forwardrente van 2,330 procent (2024: 3,439 procent), zijnde de rente uit het 1e jaar van de door DNB voorschreven rentetermijnstructuur ultimo 2024 (respectievelijk 2023).

Onttrekking voor uitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorziening betreft onder meer het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de uitkeerbare pensioenen in de verslagperiode.

Wijziging markttrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het onderdeel wijziging markttrente.

Wijziging actuariële uitgangspunten

De actuariële uitgangspunten en methoden worden periodiek beoordeeld en zo nodig herzien voor de berekening van de actuele waarde van de technische voorzieningen. Hierbij maakt het pensioenfonds gebruik van interne en externe actuariële deskundigheid. In boekjaar 2025 heeft het bestuur besloten om de opslag in de premie voor de premievrijstelling van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid te verhogen. De IBNR-voorziening is hiervoor per eind 2025 herrekend.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het resultaat op waardeoverdrachten bestaat uit resultaten op individuele waardeoverdrachten en collectieve waardeoverdrachten.

Overige mutaties technische voorzieningen

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
<i>Kanssystemen</i>		
Sterfte	-20	-22
Arbeidsongeschiktheid	27	60
Mutaties	-5	14
Overige mutaties	-22	21
Totaal	-20	73

De overige mutaties bestaan voornamelijk uit het resultaat op reserveringswijziging door overgang op een nieuw pensioenadministratiesysteem en de omzetting van pensioenkapitaal uit de regelingen voor risico deelnemers naar risico pensioenfonds.

Voorziening operationele kosten

Het verloop in de voorziening operationele kosten is als volgt:

	Bedragen in miljoenen euro's	
	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	578	551
Toevoegingen	15	14
Onttrekkingen	-20	-19
Wijzigingen in actuariële veronderstellingen	-69	32
Stand per 31 december	504	578

De voorziening operationele kosten omvat de kosten die gepaard gaan met het doen van toekomstige pensioenuitkeringen. De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige kasstromen die samenhangen met de op de balansdatum te verrichten pensioenuitkeringen. De toereikendheid van de voorziening wordt eens per 2 jaar getoetst.

10. Technische voorzieningen risico deelnemers

Technische voorzieningen voor risico deelnemers bestaan uit de beschikbare premieregeling (DC-regeling) voor een bedrag van 707 miljoen euro (2024: 585 miljoen euro) en PGB Pensioen Plus/Ouderdomspensioen Plus voor een bedrag van 33 miljoen euro (2024: 34 miljoen euro).

Het verloop voor de technische voorzieningen risico deelnemers is als volgt:

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Stand per 1 januari	619	464
Premiebijdragen	130	126
Overdrachtssom overgenomen pensioenverplichtingen	7	5
Beleggingsresultaat voor risico deelnemers	25	55
Toedeling actuariële resultaten	-6	-6
Expiratiekapitaal	-35	-27
Overdrachtssom overgedragen pensioenverplichtingen	-3	-1
Ingehouden kosten (beheersvergoeding)	3	3
Stand per 31 december	740	619

De pensioenregeling voor risico deelnemers is een beschikbare premieregeling (premieovereenkomst). Ook wordt de regeling ingezet voor deelnemers met een salaris boven de maximale pensioengrondslag in de middelloonregeling die over dit meerdere ook pensioen willen opbouwen (excedentregeling). Het pensioenfonds ontvangt jaarlijks de premie van de werkgever en belegt deze na aftrek van kosten en risicopremies.

De beleggingswaarde van de inleg vormt het pensioenkapitaal. Jaarlijks wordt het pensioenkapitaal verhoogd met het behaalde rendement. Met dit pensioenkapitaal wordt een pensioenuitkering ingekocht. De deelnemer kan vanaf de leeftijd 58 jaar (10 jaar voor pensioenrichtleeftijd) kiezen voor een stabiel of een variabel pensioen vanaf pensioeningangsdatum. Bij de keuze voor een stabiel pensioen wordt vanaf leeftijd 58 jaar (10 jaar voor de pensioenrichtleeftijd) automatisch jaarlijks een tijdsevenredig deel (1/10, 1/9 etc.) van het pensioenkapitaal omgezet naar een aanspraak op een pensioenuitkering (ouderdomspensioen en partnerpensioen). Op de pensioeningangsdatum wordt het dan nog aanwezige pensioenkapitaal omgezet naar pensioenaanspraken. Bij de keuze voor een variabel pensioen, blijft sprake van een pensioenkapitaal dat voor risico deelnemers wordt belegd tot aan de pensioeningangsdatum. Op die datum heeft de deelnemer de mogelijkheid (c.q. plicht) om op basis van het tot dan toe opgebouwde pensioenkapitaal (aanvullend) pensioen in te kopen bij Pensioenfonds PGB of een andere pensioenuitvoerder naar eigen keuze. Tussentijds opnemen van het pensioenkapitaal anders dan door middel van een waardeoverdracht is niet mogelijk.

De deelnemers aan de PGB Pensioen Plus-regeling hebben onder specifieke voorwaarden een inleggarantie zoals vastgelegd in het pensioenreglement Pensioenfonds PGB. De waardering van de inleggarantie bedraagt ultimo 2025 een bedrag van 0,4 miljoen euro (2024: 0,3 miljoen euro) en is onderdeel van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds.

11. Overige schulden en overlopende passiva

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Derivaten	7.063	4.935
Derdengelden	23	24
Belastingen en premies sociale verzekeringen	20	20
Nog te verwerken uit collectieve waardeoverdrachten	6	2
Overig	5	3
Totaal	7.117	4.984

Alle overige schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Derivaten

In onderstaande tabel worden de derivaten van beleggingen voor risico pensioenfondsen en deelnemers in categorie weergegeven:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Rentederivaten	7.053	4.544
Valutaderivaten	10	391
Totaal	7.063	4.935

Risicobeheer

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over meerdere beleidsinstrumenten om risico's te beheersen. De belangrijkste financiële risico's worden beheerst met de normstelling, risicomaatstaven en afspraken uit het beleggingsbeleid, premiebeleid, toeslagenbeleid, kortingsbeleid en de pensioenregeling. De inzet van deze instrumenten is toegelicht in het bestuursverslag. Ook beschikt het bestuur over een specifiek risicobeleid en risicoregister met een beschrijving van de gekozen risicomaatstaven en risiconormen. Het bestuur voert periodiek een risicoanalyse uit en gebruikt de uitkomsten om zijn beleid bij te sturen.

Transitie naar het Wtp-stelsel

Pensioenfonds PGB beoogd per 1 januari 2027 in te varen naar het Wtp-stelsel. In dit nieuwe stelsel geeft het pensioenfonds uitvoering aan de solidaire premieregeling en flexibele premieregeling. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is de grootste en meest ingrijpende hervormingsoperatie uit de geschiedenis van het Nederlandse pensioenstelsel. De transitie raakt alle onderdelen van onze pensioendienstverlening, waaronder onze pensioenadministratie en ons vermogensbeheer. Bij de transitie naar het nieuwe stelsel worden verschillende risico's onderkend.

Het bestuur onderkent als primair risico een ontoereikende datakwaliteit in de pensioenadministratie. Bij het invaren van de pensioenaanspraken naar het nieuwe stelsel, zijn de juistheid en volledigheid van de deelnemersadministratie en de samenhangende pensioenrechten van groot belang. Pensioenfonds PGB heeft, in samenwerking met de uitvoeringsorganisatie PGB Pensioendiensten, aanvullende werkzaamheden verricht aan datakwaliteit, ter voorbereiding op de transitie. Hierbij zijn het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie en de Good Practice van DNB als leidraad gebruikt. De belangrijkste acties zijn: een Get Clean actie en het inrichten van een proces in de lijn om ervoor te zorgen dat de datakwaliteit gegarandeerd blijft.

De uitvoering van de pensioenregeling onder de Wtp is in hoge mate afhankelijk van de betrouwbare en consistente werking van de pensioenadministratiesystemen en vermogensbeheeradministratie.

Om de continuïteit en betrouwbaarheid van de IT-systemen te waarborgen, zijn afspraken met de uitvoeringsorganisatie gemaakt. Hierbij is onder andere aandacht besteed aan de betrouwbaarheid van de conversieprogrammatuur (inclusief IT-beveiliging), het interne controleraamwerk, de validatie van (actuariële) rekenmodellen en de uitkomsten van proefmigraties

Operationele risico's

Het pensioenfonds onderkent voor de uitvoering van de pensioenregeling operationele risico's ten aanzien van de uitbesteding van de pensioenadministratie en de vermogensbeheeradministratie. Deze administraties zijn ondergebracht bij de uitvoeringsorganisatie PGB Pensioendiensten. Met de uitvoeringsorganisatie zijn afspraken gemaakt over de beheersing van de primaire bedrijfsprocessen. Uitbesteding van ICT brengt specifieke risico's met zich mee, zoals afhankelijkheid van externe partijen, informatiebeveiliging, continuïteit, compliance en integriteit van data. Het bestuur blijft eindverantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken en heeft beleid ingericht om te voldoen aan de vereisten van DNB, DORA en de Pensioenwet. Het pensioenfonds heeft een integraal risicobeheerproces ingericht voor de uitbesteding van IT, waarbij selectie, contractmanagement, monitoring, informatiebeveiliging en compliance een belangrijke rol spelen.

Het bestuur voert periodiek overleg met de PGB Pensioendiensten over de kwaliteit van de uitvoering. Het bestuur heeft voor het toezicht op de uitvoerder met een *service-level-agreement*-rapportage en het instellen van een beleggingscommissie, maatregelen getroffen om toezicht te kunnen uitoefenen op de activiteiten. Door periodieke evaluatie en bijsturing wordt geborgd dat de risico's beheersbaar blijven en het fonds voldoet aan de geldende wet- en regelgeving.

Het pensioenfonds laat daarnaast zelfstandig periodieke onderzoeken uitvoeren door de sleutelfunctiehouder interne audit van het fonds. De onderzoeken van sleutelfunctiehouder interne audit zijn gericht op het onafhankelijk toetsen van de opzet, het bestaan en de werking van de beheersmaatregelen die het fonds en PGB Pensioendiensten hebben ingericht. Hierbij is bijzondere aandacht voor de continuïteit en betrouwbaarheid van de IT-systemen van het pensioenfonds.

Systeemrisico's

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

Solvabiliteitsrisico's

Pensioenfonds PGB kent bij het beheer van de technische voorzieningen en de financiering daarvan risico's. De belangrijkste doelstelling van PGB is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling streeft het pensioenfonds naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de technische voorzieningen. Het belangrijkste risico voor PGB is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat PGB niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de technische voorzieningen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van algemeen geldende normen die door de wetgever worden opgelegd en waarop door de toezichthouder wordt toegezien. In het uiterste geval moet PGB de opgebouwde en ingegane pensioenen verlagen, hetgeen nog nooit is gebeurd.

Dekkingsgraad

De actuele UFR-dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2025	2024
	%	%
Dekkingsgraad 1 januari	116,7	112,5
M1 Premie	-0,2	0,2
M2 Uitkering	0,6	0,5
M3 Toeslagverlening	-1,9	-0,4
M4 Rentetermijnstructuur	21,7	-2,1
M5 Overrendement	-3,8	6,2
M6 Overig	-1,6	-0,2
Dekkingsgraad 31 december	131,5	116,7

- M1: Doordat de premiedekkingsgraad 2025 lager is dan de actuele UFR-dekkingsgraad per eind 2024 heeft de premie in 2025 een negatief effect op de dekkingsgraad.
- M2: Doordat de actuele UFR-dekkingsgraad groter is dan 100 procent, heeft het verrichten van uitkeringen een positief effect op de dekkingsgraad.
- M3: In boekjaar 2025 is 1,7 procent aan toeslag verleend, hetgeen leidt tot een daling van de dekkingsgraad.
- M4: De wijziging van de rentetermijnstructuur heeft in M4 alleen betrekking op het deel van de technische voorzieningen en resulteert in een positief effect op de dekkingsgraad.
- M5: De impact van de rentestijging op het belegd vermogen is samen met de stijging van de aandelenkoersen onderdeel van het overrendement. De beleggingsrendementen hebben, na aftrek van de benodigde rente, een negatief effect op de dekkingsgraad.
- M6: Als gevolg van de omvang M3, M4 en M5 ontstaat een resultaat op kruiseffecten. Dit resultaat is opgenomen onder de overige oorzaken.

Opstelling Vereist Eigen Vermogen

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen, houdt Pensioenfonds PGB buffers in het vermogen aan. Bij de berekening van deze buffers past Pensioenfonds PGB het standaardmodel toe.

Pensioenfonds PGB belegt in langlopende vastrentende waarden waarmee al een deel van de risico's wordt afgedekt. Om renterisico's af te dekken, heeft Pensioenfonds PGB rentederivaten (nominale renteswaps) en rentefutures afgesloten. Bij het bepalen van de vereiste buffer voor het renterisico is rekening gehouden met de netto positie, dus inclusief de derivaten met een negatieve marktwaarde. De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende tekort aan het einde van het boekjaar is als volgt:

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Technische voorzieningen risico pensioenfonds	25.717	29.495
Buffers:		
S1 Renterisico	874	1.018
S2 Risico zakelijke waarden	4.508	5.548
S3 Valutarisico	1.229	1.498
S5 Kredietrisico	379	301
S6 Verzekeringstechnische risico	599	711
S10 Actief-beheerrisico	570	1.213
Diversificatie-effect	-2.815	-3.765
Toetswaarde solvabiliteit (In de evenwichtssituatie)	5.344	6.524
Vereist vermogen (artikel 132 pensioenwet)	31.061	36.019
Aanwezig vermogen	-34.052	-34.512
Saldo vereist versus aanwezig vermogen	-2.991	1.507

Het 'Aanwezig vermogen' bestaat uit het 'Stichtingskapitaal en reserves' exclusief solvabiliteitsreserve en de 'Technische voorzieningen risico pensioenfonds'. Bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix. Daarbij wordt gerekend met de evenwichtssituatie. De evenwichtssituatie is de fictieve situatie waarbij de algemene reserve exact toereikend is om het totale effect van voorgeschreven negatieve scenario's op te vangen. De 1e stap (iteratie) bij de vaststelling van het vereist eigen vermogen is om de hoogte van de buffer te bepalen op basis van het aanwezig vermogen en de aanwezige verplichtingen. Einde boekjaar bedraagt het vereist eigen vermogen in de eerste iteratie 5,8 miljard euro (2024: 6,3 miljard euro). Het vereist eigen vermogen in de evenwichtssituatie (toetswaarde solvabiliteit) bij de strategische beleggingsmix bedraagt 5,3 miljard euro (2024: 6,5 miljard euro).

Marktrisico's (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het risico zakelijke waarden, het valutarisico en het grondstoffenrisico. De strategie van Pensioenfonds PGB voor het marktrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het pensioenfonds beheert het marktrisico op dagelijkse basis in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De *overall* marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat het saldo van de beleggingsportefeuille in vastrentende waarden en van de technische voorzieningen verandert door veranderingen in de rekenrente. Het beheersen van het renterisico en curverisico dat Pensioenfonds PGB loopt, neemt een belangrijke plaats in het beleggingsbeleid van het pensioenfonds in. In geval Pensioenfonds PGB namelijk geen maatregelen zou nemen om het renterisico van het pensioenfonds te beheersen, dan zou elke daling van de actuele rente van 1 procent leiden tot een mutatie van de nominale dekkingsgraad op marktwaarde van ongeveer 19 procent. Het doel van het renterisicobeleid is dan ook om het renterisico zo te beheersen dat het resterende renterisico na renteaftdekking zo goed als mogelijk aansluit bij de ambitie en het risicoprofiel van het pensioenfonds.

De solvabiliteit van Pensioenfonds PGB is gevoelig voor wijzigingen in het renteniveau en deze gevoeligheid wordt dagelijks beoordeeld. Pensioenfonds PGB mitigeert deze gevoeligheid voor wijzigingen in het renteniveau door middel van renteaftdekking. Door renteaftdekking heeft een daling van de rentestand met 1 procent een negatief effect op de solvabiliteit van ongeveer 1,2 miljard euro. Een stijging van de rentestand met 1 procent heeft bij renteaftdekking een positief effect van ongeveer 0,9 miljard euro.

Het onderstaande overzicht toont het rentegevoelige pensioenvermogen bij een stijging of daling van de marktrente met 1 procent.

	Bedragen in miljoenen euro's		
	Stand bij 1% rentedaling	stand 31 december 2025	Stand bij 1% rentestijging
	€	€	€
Technische voorzieningen risico pensioenfonds (A)	30.173	25.717	22.242
Vastrentende waarden exclusief derivaten (B)	18.298	16.860	15.738
Rentederivaten inclusief schuldpositie (C)	-1.966	-3.826	-5.277
Totaal (A-B+C)	13.841	12.683	11.781

Het renterisicobeleid van Pensioenfonds PGB is erop gericht om door middel van de matchingportefeuille een deel van de rentegevoeligheid van de verplichtingen af te dekken. De renteaftdekking is per *key rate* vastgesteld en is afhankelijk van de hoogte van de 20-jaars swaprente, met per *key rate* vooraf vastgestelde onder- en bovengrenzen.

De beleggingen in de matchingportefeuille - in euro's uitgegeven staatsobligaties, bedrijfsobligaties, Nederlandse woninghypotheken, rentederivaten en liquiditeiten - moeten voor die benodigde kasstromen zorgen. Aan het eind van het verslagjaar bedroeg de renteaftdekking 74 procent (2024: 70 procent).

De duratie en het effect van de renteaftdekking kan als volgt worden samengevat:

	Bedragen in miljoenen euro's			
	31 december 2025		31 december 2024	
	€	Duratie	€	Duratie
Matchingportefeuille	13.231	23,1	15.727	24,1
Totale beleggingsportefeuille (incl. derivaten)	34.567	8,8	34.927	10,9
Technische voorzieningen	25.717	15,2	29.495	17,5

Op de balansdatum is de duratie van de totale beleggingsportefeuille korter dan de duratie van de nominale technische voorzieningen. Met de huidige rente-aftdekking daalt de marktwaarde van de totale beleggingen minder snel dan de marktwaarde van de technische voorzieningen in geval van een stijging van de rente (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur). Hierdoor zal de dekkingsgraad stijgen. Bij een rentedaling zal de marktwaarde van de totale beleggingen minder snel stijgen dan de marktwaarde van de technische voorzieningen, waardoor de dekkingsgraad zal dalen.

De looptijdverdeling van de vastrentende waarden naar marktwaarde is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Resterende looptijd < 1 jaar	6.113	36	4.101	23
Resterende looptijd 1-5 jaar	2.040	12	2.228	13
Resterende looptijd 5-10 jaar	2.053	12	2.548	14
Resterende looptijd >10 jaar	6.654	40	8.785	50
Totaal	16.860	100	17.662	100

Risico zakelijke waarden (S2)

Het vereist eigen vermogen voor aandelenrisico inclusief vastgoedbeleggingen, infrastructuur en private equity is gebaseerd op een grote koersdaling van deze beleggingen. Daarbij geldt een onderscheid tussen beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde en opkomende markten, niet-beursgenoteerde aandelen en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen. Per categorie wordt een andere schok voorgeschreven.

De nadere detaillering van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen naar de aard van de belegging is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Indirect vastgoed	1.098	56	1.193	55
Indirecte infrastructuur	868	44	930	44
Liquide middelen	-	-	13	1
Overig	-	-	1	-
Totaal	1.966	100	2.137	100

De segmentatie van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen naar regio is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Europa (EU)	932	38	915	42
Noord-Amerika	747	48	911	42
Europa (Niet-EU)	203	10	212	10
Pacific	46	2	54	3
Centraal- en Zuid-Amerika	15	1	13	1
Azië	9	-	16	1
Overig	14	1	16	1
Totaal	1.966	100	2.137	100

Bij deze tabel is gebruikgemaakt van het inzicht in de feitelijke posities van de indirecte beleggingen.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sector is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Handel en industriële bedrijven	9.149	54	8.837	53
Serviceorganisaties	4.209	24	4.436	26
Financiële instellingen	3.863	22	3.268	19
Andere instellingen	31	-	417	2
Totaal	17.252	100	16.958	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Noord-Amerika	11.320	66	11.344	67
Europa (EU)	2.219	13	1.770	11
Azië	1.259	7	1.413	7
Pacific	1.250	7	1.260	8
Europa (Niet-EU)	930	5	878	5
Centraal- en Zuid-Amerika	128	1	136	1
Overig	146	1	157	1
Totaal	17.252	100	16.958	100

Bij bovenstaande tabel is gebruikgemaakt van de feitelijke posities van de indirecte beleggingen.

Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van een belegging wijzigt door veranderingen in valutakoersen. Beleggen in vreemde valuta brengt valutarisico met zich mee, omdat de nominale pensioenverplichtingen in euro's zijn uitgedrukt.

Pensioenfonds PGB hanteert een dynamische valuta-afdekking, binnen een bandbreedte van 35-65 procent, van de Amerikaanse dollar. De valuta exposure naar beleggingen in aandelen uit opkomende landen wordt niet afgedekt.

Het deel van de beleggingsportefeuille dat niet in euro's wordt belegd, bedraagt ultimo 2025 ongeveer 50 procent (2024: ongeveer 50 procent). De belangrijkste vreemde valuta (in procenten) daarin zijn Amerikaanse dollar (36 procent), Britse pond (3 procent) en de Japanse yen (3 procent). De percentages in 2024 bedroegen respectievelijk 35 procent, 3 procent en 3 procent.

De specificatie van beleggingen (exclusief valutaderivaten) in vreemde valuta naar categorie is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Vastgoed en infrastructuur	1.129	7	1.301	8
Aandelen	15.328	90	15.490	90
Vastrentende waarden	30	-	364	2
Derivaten en overige beleggingen	434	3	-	-
Totaal	16.921	100	17.155	100

De valutapositie per 31 december 2025 voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025						31 december 2025	
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal	Valuta- derivaten	Nettopositie	
	Voor afdekking					Afdekking	Na afdekking	
	€	€	€	€	€	€	€	
EUR	837	1.924	16.830	-2.740	16.851	9.355	26.206	
USD	679	10.987	-24	379	12.021	-7.919	4.102	
GBP	245	515	75	18	853	-252	601	
JPY	16	884	-	24	924	-488	436	
HKD	18	301	-	-	319	-1	318	
CAD	44	441	-	-	485	-218	267	
CHF	12	382	1	14	409	-195	214	
AUD	8	246	-	5	259	-130	129	
SEK	22	147	-	-	169	-67	102	
Overige	85	1.425	-22	-6	1.482	-37	1.445	
Totaal	1.966	17.252	16.860	-2.306	33.772	48	33.820	

De valutapositie per 31 december 2024 voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2024						31 december 2024	
	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal	Valuta- derivaten	Nettopositie	
	Voor afdekking					Afdekking	Na afdekking	
	€	€	€	€	€	€	€	
EUR	836	1.468	17.298	-2.120	17.482	10.809	28.291	
USD	823	11.055	223	-	12.101	-9.565	2.536	
GBP	265	492	161	-	918	-303	615	
JPY	9	952	-	-	961	-500	461	
HKD	20	309	-	-	329	-1	328	
CAD	55	399	-	-	454	-290	164	
CHF	8	349	-	-	357	-227	130	
AUD	20	245	-	-	265	-174	91	
SEK	13	133	-	-	146	-83	63	
Overige	88	1.556	-20	-	1.624	-1	1.623	
Totaal	2.137	16.958	17.662	-2.120	34.637	-335	34.302	

Bij deze tabel is gebruikgemaakt van het inzicht in de feitelijke posities van de indirecte beleggingen en is aangesloten op de balanswaarde van de beleggingen.

Grondstoffenrisico (S4)

Pensioenfonds PGB heeft geen posities in grondstoffen en is daarom niet direct gevoelig voor een daling van de grondstoffenprijzen.

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor Pensioenfonds PGB als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop Pensioenfonds PGB (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven.

Het pensioenfonds beheerst het kredietrisico op verschillende manieren. Naast diversificatie stelt het pensioenfonds positielimieten voor tegenpartijen, zowel op product- als op totaalniveau. Ook stelt het limieten voor de kredietbeoordeling van de portefeuilles en tegenpartijen, vraagt het onderpand en hanteert het pensioenfonds prudente verstrekingsnormen. Om het *settlement*-risico af te dekken, wordt door Pensioenfonds PGB alleen direct belegd in die markten waarin een voldoende betrouwbaar systeem voor *clearing* en *settlement* functioneert.

Met betrekking tot OTC-derivaten, werkt Pensioenfonds PGB alleen met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat de vorderingen van Pensioenfonds PGB adequaat zijn afgedekt door onderpand. Deze zekerheden bestaan uit liquide middelen en hoogwaardige staatsobligaties. Liquide middelen worden op deposito uitgezet bij zeer kredietwaardige tegenpartijen met korte looptijden. Hiervoor gelden limieten per tegenpartij.

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

Bedragen in miljoenen euro's

31 december 2025	Overheid	Financiële instelling	Reële economie	Totaal
	€	€	€	€
Europa (EU)	7.523	483	5.537	13.543
Noord-Amerika	1	276	1.359	1.636
Europa (Niet-EU)	48	120	805	973
Pacific	13	82	610	705
Azië	-	-	11	11
Centraal- en Zuid-Amerika	-	-	6	6
Overig	-	8	-22	-14
Totaal	7.585	969	8.306	16.860

Bedragen in miljoenen euro's

31 december 2024	Overheid	Financiële instelling	Reële economie	Totaal
	€	€	€	€
Europa (EU)	10.351	527	4.036	14.914
Noord-Amerika	3	242	1.356	1.601
Europa (Niet-EU)	51	170	558	779
Pacific	17	96	263	376
Azië	-	-	10	10
Centraal- en Zuid-Amerika	-	-	1	1
Overig	-	-	-19	-19
Totaal	10.422	1.035	6.205	17.662

Bij deze tabellen is gebruikgemaakt van de feitelijke posities van de indirecte beleggingen.

Het overzicht van de debiteuren van de vastrentende portefeuille naar kredietwaardigheid is als volgt:

Bedragen in miljoenen euro's

	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
AAA	8.609	52	11.313	65
AA	1.931	11	1.461	8
A	4.388	26	3.094	18
BBB	884	5	441	2
BB	11	-	24	-
B	-	-	20	-
Lager dan B	-	-	8	-
Geen rating	1.037	6	1.301	7
Totaal	16.860	100	17.662	100

De post 'Geen rating' bestaat voornamelijk uit geldmarktfondsen, deposito's en cash collateral.

Door het besluit om uitsluitend in hoogwaardige Europese staatsobligaties te beleggen, accepteert Pensioenfonds PGB bewust een concentratierisico op voornamelijk Nederland en Duitsland.

Verzekeringstechnische risico's (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn de risico's van langlevens, kortlevens en arbeidsongeschiktheid. Gelet op de materialiteit van het arbeidsongeschiktheidsrisico worden bij vaststelling van het vereist eigen vermogen alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte (overeenkomstig handreiking DNB).

Langlevenrisico

Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Hierdoor volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichtingen.

Kortlevensrisico

Het kortlevensrisico is het risico dat deelnemers overlijden vóór de pensioenleeftijd (dit is de 1e dag van de maand waarin de deelnemer voor het eerst AOW krijgt). Hierdoor moet Pensioenfonds PGB mogelijk een nabestaandenpensioen toekennen.

Voor vaststelling van de voorziening hanteert het pensioenfonds overlevingskansen die zijn gebaseerd op de Prognosetafel AG2024 gecorrigeerd met pensioenfondsspecifieke ervaringssterfte.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico dat Pensioenfonds PGB voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De risico's van overlijden voor de pensioenleeftijd en van arbeidsongeschiktheid zijn verdisconteerd in de doorsneepremie. Het verschil met de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat.

Collectieve waardeoverdrachten

Als voor de collectief overgedragen pensioenverplichtingen een opslag is gevraagd op de koopsom vanwege verwachte betere overlevingskansen dan is deze opslag in de voorziening opgenomen. Bij een hernieuwde vaststelling van de ervaringssterfte vervalt deze extra voorziening voor de waardeovernames waarmee bij deze vaststelling rekening is gehouden.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor zou Pensioenfonds PGB op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn.

Het liquiditeitsrisico kan worden beheerst door in het strategische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. PGB heeft ook relatief grote posities in liquide staatsobligaties en aandelen. Deze beleggingen kunnen relatief snel, zonder direct waardeverlies, te gelde worden gemaakt om een mogelijke onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Mogelijke bronnen van liquiditeitsbehoefte zijn vooral de pensioenuitkeringen, het doorrollen van valutatermijncontracten, betalingen van (korte) rente op eurorenteswaps en afrekeningen op futures, opgevraagde commitments voor vastgoed, infrastructuur en/of *private equity* alsook het herbalanceringsbeleid.

Het liquiditeitsrisicobeleid van PGB is gesplitst in een korte en een langetermijnbeleid. Het risicobeleid op korte termijn stelt normen aan cash, deposito's en andere korte geldmarktinstrumenten. Dit om te kunnen voldoen aan de liquiditeitsbehoefte in een normaal en in een 'stress'-scenario op de korte termijn. Het risicobeleid op lange termijn stelt maxima aan illiquide beleggingen in de matching- en returnportefeuilles. Zo kan het pensioenfonds liquiditeitsbehoeften in een langdurig 'stress'-scenario opvangen en herbalanceringsvereisten waarborgen. Het liquiditeitsrisicobeleid van PGB wordt jaarlijks geëvalueerd en, waar nodig, aangepast op basis van onder meer 'stress'-scenario's, balanssturing en derivatenbeleid.

Concentratierisico (S8)

Het concentratierisicobeleid van Pensioenfonds PGB is erop gericht om te voorkomen dat door ontoereikende spreiding binnen de portefeuille een specifieke ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de beleggingsportefeuille. Het belangrijkste instrument dat het pensioenfonds hiervoor inzet betreft spreiding over meerdere beleggingscategorieën, regio's, landen, sectoren en debiteuren.

Om het concentratierisico te bepalen, worden alle instrumenten met dezelfde tegenpartij gesaldeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke gesommeerde positie die 2 procent of meer van het balanstotaal uitmaakt. Per 31 december 2025 is hier alleen sprake van staatsobligaties van de volgende landen:

	Bedragen in miljoenen euro's			
	31 december 2025		31 december 2024	
	€	%	€	%
Nederlandse staatsobligaties	5.061	12	6.903	17
Duitse staatsobligaties	2.151	5	3.014	8
Totaal	7.212	17	9.917	25

Wegens een stijging van de marktrente in het verslagjaar zijn de posities in staatsobligaties per jaareinde 2025 verminderd in vergelijking tot vorig jaar.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van onder meer een onjuiste afhandeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie en fraude. Pensioenfonds PGB beheerst dergelijke risico's door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de uitvoeringsorganisatie. Het niveau van de dienstverlening is vastgelegd in een *service level-agreement*. Op basis van periodieke rapportages toetst het bestuur de kwaliteit van de dienstverlening. Aanvullend beheerst de uitvoeringsorganisatie via een stelsel van beheersmaatregelen (*controls*) de operationele risico's van de uitvoering van de pensioenregeling en van het vermogensbeheer. Elk kwartaal toetst de afdeling Riskmanagement de uitvoering van deze beheersmaatregelen en rapporteert haar bevindingen (in een *control assessment*) aan de Commissie Risk en audit.

De uitvoeringsorganisatie van Pensioenfonds PGB beoordeelt ieder jaar de *assurance* rapportages van de grote uitbestedingsrelaties van Pensioenfonds PGB. Op basis van het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds wordt een analyse gemaakt en worden de aandachtspunten gerapporteerd aan de Commissie Risk en audit. Waar nodig worden aanvullende controlemaatregelen uitgevoerd, zoals een ad hoc operationele audit. De uitvoeringsorganisatie rapporteert de uitkomsten van de risicoanalyse en de belangrijkste incidenten aan de Commissie Risk en audit. Voor het operationeel risico wordt geen buffer aangehouden.

Actief beheer risico (S10)

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer kan worden bepaald aan de hand van de *tracking error*. De tracking error geeft de mate van afwijking weer tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat de beleggingsportefeuille dusdanig wordt begrensd dat het feitelijke rendement dichtbij de gekozen benchmark ligt. Een hoge tracking error geeft aan dat het rendement duidelijk van de benchmark af kan wijken. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Het belangrijkste actieve risico in de portefeuille is de allocatie naar factor aandelenmanagers. Met beleggen in factoren wordt bewust en beheerst afgeweken van de marktgewogen benchmark.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds gebruik van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover die passend zijn binnen het algemene beleggingsbeleid. Pensioenfonds PGB gebruikt derivaten hoofdzakelijk om grote financiële risico's af te dekken binnen de door het bestuur gestelde limieten, of als tijdelijke posities uit hoofde van het dynamisch beleid. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico, het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met partijen waarbij aantoonbaar sprake is van laag kredietrisico.

Valutatermijncontracten

Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.

Renteswaps

Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van renteswaps kan Pensioenfonds PGB de rentegevoeligheid van de portefeuille sturen.

Futures en opties

Pensioenfonds PGB handelt in rentefutures en aandelenfutures/-opties. Rentefutures vormen een aanvulling op het productenpakket binnen de matchingportefeuille. Het zijn op de beurs verhandelde derivaten waarmee renterisico wordt afgedekt. Bij rentefutures wordt dagelijks de waardeontwikkeling van de future met de tegenpartij afgerekend. Aandelenopties hebben als doel om neerwaarts koersrisico af te dekken. Met aandelenputopties kan Pensioenfonds PGB ervoor kiezen om het neerwaarts koersrisico af te dekken zodra sprake is van sterk gestegen aandelenbeurzen. Met aandelenfutures wordt exposure naar aandelenmarkten ingenomen of afgebouwd.

Pensioenfonds PGB heeft verschillende maatregelen genomen om de posities in verstrekte en ontvangen zekerheden te beheersen en te monitoren. Zo stelt het pensioenfonds limieten aan afgesloten contracten met tegenpartijen op totaalniveau en per tegenpartij, waarbij dagelijks de omvang van ontvangen en gestelde zekerheden gevolgd wordt. De omvang van deze zekerheden wordt in samenhang gezien met de gesaldeerde waarde van de derivatenposities per tegenpartij. Wanneer daartoe aanleiding bestaat, worden aanvullende zekerheden van tegenpartijen gevraagd of gesteld. De afwikkeling ervan vindt niet op dezelfde datum plaats, waardoor een kortstondige over- of onderdekking kan ontstaan.

Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen zijn de op balansdatum bestaande investerings- en stortingsverplichtingen als volgt:

	Bedragen in miljoenen euro's	
	31 december 2025	31 december 2024
	€	€
Private equity	614	892
Vastrentende waarden	214	277
Infrastructuur	202	255
Vastgoed	11	17
Hypotheken	4	4
Totaal	1.045	1.445

De investerings- en stortingsverplichtingen zijn in 2025 afgenomen doordat er commitments zijn opgevraagd, met name ter uitbreiding van de private equity allocatie en bij vastrentende waarden in fondsinvesteringen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Pensioenfonds PGB en PGB Pensioendiensten B.V. hebben de volgende overeenkomsten gesloten:

- een (overkoepelende) uitbestedingsovereenkomst met (daaronder):
 - een integrale balansbeheerovereenkomst en
 - een overeenkomst van pensioenadministratie en overige diensten.

Het betreft overeenkomsten voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van respectievelijk 2, één en 2 jaar.

De over 2025 betaalde vergoeding bedraagt 112 miljoen euro (2024: 79 miljoen euro).

Overige contractuele verplichtingen

De verplichting 2025 betreft voor de beleggingsadministratie 3,7 miljoen euro en voor de portfolio en riskmanagementsoftware voor beleggingen 1,0 miljoen euro.

Met ING Bank N.V. is een kredietfaciliteit van 70 miljoen euro overeengekomen.

Belastingen

Pensioenfonds PGB is opgenomen in de fiscale eenheid voor de omzetbelasting samen met PGB Pensioendiensten B.V. Op grond van de Invorderingswet is Pensioenfonds PGB hoofdelijk aansprakelijk voor verplichtingen en schulden die hieruit voortvloeien.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen Pensioenfonds PGB, zijn uitvoeringsorganisatie waarvan Pensioenfonds PGB de enige aandeelhouder is en hun bestuurder.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Voor informatie over de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting onder 'Vergoeding bestuurders' in het hoofdstuk 'Pensioenuitvoeringskosten'. Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders. Ook is er geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders. Voor zover bestuurders deelnemen aan de pensioenregeling, gebeurt dit onder reguliere condities.

Overige transacties met verbonden partijen

Werkgevers en Pensioenfonds PGB hebben een uitvoeringsovereenkomst over de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling. In deze overeenkomst staat dat beide zorgdragen voor de verplichtingen die voortvloeien uit de cao en het pensioenreglement.

Medewerkers van de uitvoeringsorganisatie en het bestuursbureau nemen deel aan een pensioenregeling die wordt uitgevoerd door Pensioenfonds PGB. Het gaat hierbij om reguliere- en excidentregelingen tegen standaardvergoedingen.

De medewerkers van de uitvoeringsorganisatie verrichten hun werkzaamheden in een kantoorgebouw dat in huur is van Pensioenfonds PGB. De huurovereenkomst betreft een transactie op zakelijke gronden. Het kantoorgebouw is op 31 mei 2018 gewaardeerd op 13,1 miljoen euro bij een jaarlijkse huurprijs van 1,1 miljoen euro. De waarde per januari 2025 betreft 13,0 miljoen euro. De kosten van PGB Pensioendiensten B.V. worden aan Pensioenfonds PGB doorbelast op basis van een door het pensioenfondsbestuur goedgekeurde begroting. Hierin is geen winstoverslag verwerkt.

De transacties met verbonden partijen zijn marktconform.

Toelichting op de staten van baten en lasten over 2025

12. Premiebijdragen voor risico pensioenfondsen

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Werkgeversgedeelte	557	540
Werknemersgedeelte	404	391
Eenmalige premiebijdragen	2	2
Totaal	963	933

De totale bijdrage van werkgevers en werknemers aan de basis Pensioenfondsen PGB-regeling bedraagt 28 procent (2024: 28 procent) van de pensioengrondslag.

De eenmalige premiebijdragen bestaan uit koopsommen en aanwending vanuit premiedergelden.

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

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Kostendekkende premie	1.012	902
Feitelijke premie	941	915
Gedempte toetspremie	732	691

De kostendekkende en gedempte premie worden bepaald op basis van de maandelijkse salarisgrondslagen. In boekjaar 2025 is de kostendekkende premie gestegen. De rentecurve per 31 december 2024 ligt lager ten opzichte van de rentecurve per 31 december 2023. De gepresenteerde kostendekkende premie is inclusief een solvabiliteitsopslag van 22,2 procent (2024: 21,8 procent). Dit betreft de solvabiliteitsopslag per eind 2024 voor de pensioenregeling voor risico pensioenfondsen. De aan het boekjaar toe te rekenen premie is als baten in de staat van baten en lasten verantwoord.

Pensioenfondsen PGB hanteert een systematiek van premiedemping op basis van verwacht rendement, gecorrigeerd voor de toeslagambitie van het pensioenfondsen.

De samenstelling van de zuiver kostendekkende premie, feitelijke premie en gedempte toetspremie is opgenomen in het bestuursverslag bij het hoofdstuk 'Onze financiële situatie'.

13. Premiebijdragen voor risico deelnemers

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Werkgevers- en werknemersgedeelte	125	122

De premiebijdragen voor risico deelnemers bestaan voor 122 miljoen euro aan premies DC-regeling (2024: 120 miljoen euro) en voor 3 miljoen euro aan premie voor PGB Pensioen Plus/Ouderdomspensioen Plus (2024: 3 miljoen euro).

14. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen

Bedragen in miljoenen euro's

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoed en infrastructuur	115	-60	-	55
Aandelen	261	1.146	-37	1.370
Vastrentende waarden	326	-824	-15	-513
Derivaten	-195	-1.094	-	-1.289
Totaal 2025	507	-832	-52	-377
Totaal 2024	569	2.343	-57	2.855

De beleggingsopbrengsten zijn verlaagd met de directe beleggingskosten van 52 miljoen euro (2024: 57 miljoen euro) zoals door derden in rekening zijn gebracht. De kosten zijn naar rato van het behaalde resultaat aan de beleggingen toegerekend.

De specificatie van de vermogensbeheerkosten is als volgt (inclusief risico deelnemers):

Bedragen in miljoenen euro's

	2025	2024
	€	€
Beheervergoeding externe vermogensbeheerders	5	13
Beheervergoeding uitvoeringsorganisatie	46	37
Kosten vermogensbeheer	2	8
Totaal	53	58

15. Beleggingsresultaten voor risico deelnemers

Bedragen in miljoenen euro's

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
	€	€	€	€
Vastgoed en infrastructuur	3	-1	-	2
Aandelen	6	31	-1	36
Vastrentende waarden	4	-9	-	-5
Derivaten	-3	-5	-	-8
Totaal 2025	10	16	-1	25
Totaal 2024	11	45	-1	55

De kosten van vermogensbeheer voor risico deelnemers voor 2025 bedragen 1,1 miljoen euro (2024: 0,9 miljoen euro).

16. Pensioenuitkeringen

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Ouderdomspensioenen	786	759
Partnerpensioen	194	191
Wezenpensioen	2	2
Premierestitutie/afkoopsommen	4	3
Vervroegd pensioen	4	5
ANW-hiaatpensioen	5	5
Totaal	995	965

Per 1 januari 2025 is door het bestuur besloten een toeslag te verlenen van 0,4 procent. De toename van de pensioenuitkeringen wordt verklaard door reguliere instroom en de toeslagverlening.

17. Pensioenuitvoeringskosten

	<i>Bedragen in miljoenen euro's</i>	
	2025	2024
	€	€
Beheervergoeding uitvoeringsorganisatie	71	49
Kosten bestuur en bestuursbureau	2	3
Totaal	73	52

De pensioenuitvoeringskosten bestaan uit de kosten van de uitvoeringsorganisatie, de kosten van het bestuursbureau (personeel en huisvesting), de bezoldigingen van bestuurders, bestuurscommissies en adviseurs en de inkoop van overige diensten.

De werkzaamheden worden vooral verricht door werknemers die in dienst zijn bij de uitvoeringsorganisatie. Pensioenfonds PGB heeft een bestuursbureau om het bestuur te ondersteunen bij zijn taken. Aan het eind van 2025 waren bij dit bureau 9 werknemers in loondienst. Van de totale kosten 2025 van het bestuursbureau van 7,4 miljoen euro (2024: 9,5 miljoen euro) is 2,4 miljoen euro (2024: 2,7 miljoen euro) toegerekend aan de pensioenuitvoeringskosten.

Aan de bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. Ook zijn aan Pensioenfonds PGB in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes opgelegd.

De pensioenuitvoeringskosten stegen in het verslagjaar van 52 miljoen euro naar 73 miljoen euro. Deze stijging wordt met name veroorzaakt door inflatie en loonkostenontwikkeling, (project)kosten met betrekking tot Wet toekomst pensioenen en doorontwikkeling van het pensioenadministratiesysteem.

Vergoeding bestuursleden, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan

De vergoedingen hebben betrekking op werkzaamheden voor het pensioenfonds, zoals het voorbereiden en bijwonen van diverse vergaderingen en bijeenkomsten. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten.

Bestuursleden

In 2025 bedroegen de totale vergoedingen voor de bestuursleden 0,7 miljoen euro (2024: 0,8 miljoen euro). Daarnaast is een bedrag besteed aan cursus- en reiskosten van 0,01 miljoen euro (2024: 0,02 miljoen euro). Hieronder een overzicht van de totale vergoedingen 2025 per bestuurslid.

Naam	Periode	Functie	2025
mr. T.J. van Dijk	1 januari 2025 - 31 december 2025	Bestuurslid	€ 110.700
R.A.L. Heijn RBA EPP	1 januari 2025 - 31 december 2025	Vicevoorzitter	€ 143.910
E.D.O. de Jong	1 januari 2025 - 31 december 2025	Bestuurslid	€ 110.700
drs. J.H. Kamps	1 januari 2025 - 31 december 2025	Vicevoorzitter	€ 110.700
ir. A.C.C. Kock-de Kreuk	1 januari 2025 - 31 december 2025	Bestuurslid	€ 127.305
F.A. van de Veen CPE BBs CRA	1 januari 2025 - 31 december 2025	Bestuurslid	€ 127.305

Vanwege tijdelijke extra inzet en werkzaamheden voor PGB hebben 3 bestuursleden een deel van het jaar een extra vergoeding ontvangen. Deze extra vergoeding stond in verhouding tot de extra werkzaamheden en tijdsbesteding.

Raad van toezicht

De vergoedingen voor de leden van de raad van toezicht bedroegen in 2025 in totaal 0,1 miljoen euro (2024: 0,1 miljoen euro). Hieronder een totaaloverzicht van de vergoedingen 2025 per lid van raad van toezicht.

Naam	Periode	Functie	2025
drs. H.C.P. Noten	1 januari 2025 - 31 december 2025	Voorzitter	€ 34.871
M. Poot	1 januari 2025 - 31 december 2025	Lid	€ 29.889
P.A.M. Loven	1 januari 2025 - 31 december 2025	Lid	€ 29.889

Verantwoordingsorgaan

De vergoedingen voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedroegen in totaal ook 0,1 miljoen euro (2024: 0,1 miljoen euro).

Accountantshonoraria

Onder de pensioenuitvoeringskosten zijn de honoraria opgenomen van de externe accountant.

	Bedragen in duizenden euro's	
	2025	2024
	€	€
Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten		
Huidig boekjaar	512	509
Oudere jaren	5	34
Andere niet-controlediensten	142	13
Totaal	659	556

De opstelling van accountantshonoraria bevat de kosten die ten laste zijn gekomen van Pensioenfonds PGB en is inclusief de honoraria die ten laste zijn gekomen van de niet meegeconsolideerde dochtermaatschappij PGB Pensioendiensten B.V. De kosten voor onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten van 512 duizend euro (2024: 509 duizend euro) hebben betrekking op de controle van de basisgegevens, Z-score en performancetoets, normportefeuille, jaarverslag en verslagstaten. Andere niet-controlediensten betreffen controlewerkzaamheden in het kader van de Wtp.

18. Saldo herverzekering

Bedragen in miljoenen euro's

	2025	2024
	€	€
Premies aan herverzekeraar	9	10
Claims bij de herverzekeraar	-9	-4
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-5	-4
Totaal	-5	2

19. Saldo overdracht van rechten

Het saldo overdracht van rechten betreft het saldo van betaalde en ontvangen waardeoverdrachten. In 2025 heeft er één collectieve inkomende waardeoverdracht plaatsgevonden.

Bedragen in miljoenen euro's

	2025	2024
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten (individueel)	-45	-61
Inkomende waardeoverdrachten (collectief)	-2	-
Uitgaande waardeoverdrachten (individueel)	58	40
Uitgaande waardeoverdrachten (collectief)	-	2
Totaal	11	-19

Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich na balansdatum géén gebeurtenissen voorgedaan met een materiële invloed op vermogen of resultaat.

Amstelveen, 15 april 2026

Het bestuur van Pensioenfonds PGB

J.D.W. Veltkamp
Voorzitter

mr. T.J. van Dijk
Vicevoorzitter

drs. J.H. Kamps
Vicevoorzitter

E.D.O. de Jong
Bestuurslid

ir. A.C.C. Kock-de Kreuk
Bestuurslid

J. Matelski
Bestuurslid

F.A. van de Veen CPE BBs CRA
Bestuurslid

De raad van toezicht van Pensioenfonds PGB

drs. H.C.P. Noten
Voorzitter

P.A.M. Loven
Lid

M. Poot
Lid

Overige gegevens





Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds PGB

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

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

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Pensioenfonds PGB ('de Stichting') te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Samenvatting

Materialiteit

- Materialiteit van EUR 175 miljoen.
- Circa 0,5% van het pensioenvermogen.

Risico van een afwijking van materieel belang vanwege risico's gerelateerd aan Fraude, NOCLAR en Continuïteit

- Frauderisico's: veronderstelde risico van doorbreken interne beheersing door het bestuur geïdentificeerd en verder uiteengezet in de sectie 'Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving'.
- Risico's in verband met het niet naleven wet- en regelgeving (NOCLAR): geen rapporteerbare risico's van een afwijking van materieel belang vanwege NOCLAR risico's geïdentificeerd.
- Continuïteitsrisico's: geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd.

Kernpunten

- Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds.
- Waardering van de technische voorzieningen risico pensioenfonds.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 175 miljoen (2024: EUR 160 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2025 (circa 0,5%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de (beleids)dekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur en de raad van toezicht afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven EUR 8,75 miljoen rapporteren aan het bestuur en de raad van toezicht alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan serviceorganisaties

De Stichting heeft het pensioen- en balansbeheer uitbesteed aan PGB Pensioendiensten B.V., een 100% dochtermaatschappij van de Stichting. Die op haar beurt aan Northern Trust Corporation de bewaring en administratie van de beleggingen heeft uitbesteed.

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

Wij hebben de voor de jaarrekening relevante processen zelfstandig getoetst bij PGB Pensioendiensten B.V.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen van Northern Trust Corporation, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde SOC 1-rapportage. Onze controlewerkzaamheden bestaan uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen. Op basis daarvan evalueren wij de in de SOC 1-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2025 en de uitkomsten daarvan.

Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan PGB Pensioendiensten B.V. en Northern Trust Corporation.

Wij hebben gegevensgerichte analyses ten aanzien van premiebijdragen en pensioenuitkeringen uitgevoerd, waarbij wij onze uitkomsten hebben gebruikt om de posities van het pensioenfonds mee te toetsen. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen beleggingen, beleggingsstromen, mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en pensioenuitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de serviceorganisatie onderzocht.

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

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

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

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in de Stichting en haar bedrijfsomgeving, en van het risicomanagement van de Stichting met betrekking tot fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de gedragscode, de regeling melding misstanden, het incidentenregister en de procedures van de Stichting om aanwijzingen van mogelijke fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving te onderzoeken. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen

bij het bestuur en de raad van toezicht en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken. We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen, waaronder het beoordelen van het zakelijke karakter van uitgaven in 2025 die zijn verantwoord als kosten ter voorbereiding op de voorgenomen transitie naar de Wtp per 1 januari 2027.

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

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

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

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

De premieopbrengsten en directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengststromen, zonder significante schattingselementen.

Ten aanzien van de indirecte beleggingsopbrengsten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties.

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

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

Risico:

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

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd en, waar van toepassing, de effectieve werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, inclusief de interne beheersingsmaatregelen die aanwezig zijn bij de serviceorganisaties waaraan de Stichting bedrijfsprocessen heeft uitbesteed.

- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben wij een analyse uitgevoerd om te identificeren of er sprake is van journaalposten met een hoger frauderisico. De uitkomst van deze evaluatie is dat wij geen journaalposten met een hoger frauderisico hebben geïdentificeerd.
- Wij hebben significante schattingen alsook oordeelsvorming en veronderstellingen van het bestuur met betrekking tot de waardering van de technische voorzieningen risico pensioenfonds en de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfonds geëvalueerd. Voor een omschrijving van onze werkzaamheden hieromtrent, verwijzen wij naar de kernpunten met betrekking tot de waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds en waardering van de technische voorzieningen risico pensioenfonds.
- We hebben journaalposten geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

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

Controleaanpak continuïteit

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

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

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

De kernpunten van onze controle

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

Vergeleken met vorig jaar het kernpunt gerelateerd aan het juridisch dispuut inzake de verplichtstelling van de pensioenregeling van de bedrijfstak Reisbranche niet meer opgenomen omdat, zoals beschreven in het hoofdstuk 'Bestuur en toezicht' van het

bestuursverslag, De Hoge Raad op 21 maart 2025 een uitspraak heeft gedaan. Daarmee is er duidelijkheid over de verplichtstelling en is een en ander niet langer een kernpunt in onze controle.

Waardering van beleggingen voor risico pensioenfonds

Omschrijving

De beleggingen voor risico pensioenfonds (hierna: 'de beleggingen') vormen een significante post op de balans van de Stichting. De totale beleggingen (inclusief schuldpositie derivaten), zoals toegelicht in noot 1, van de Stichting bedragen EUR 33.820 miljoen. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Uit noot 1 van de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 32.656 miljoen (97%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen, voor EUR 787 miljoen (2%) de waardering gebaseerd is op onafhankelijke taxaties, voor EUR -1.404 miljoen (-4%) de waardering gebaseerd is op modelmatige waarderingen en voor EUR 1.781 miljoen (5%) de waardering gebaseerd is op andere waarderingmethoden. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de (beleids)dekkingsgraad vormde de waardering van de beleggingen een kernpunt van onze controle.

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

Onze aanpak

Wij maken gebruik van de beheersmaatregelen die zijn ingericht bij de serviceorganisatie die de bewaring en beleggingsadministratie uitvoert en die hierover verantwoording aflegt in de SOC 1-rapportage (waarbij een goedkeurend assurancerapport van de accountant is afgegeven). Deze relevante beheersmaatregelen betreffen de aanstelling van betrouwbare fondsmanagers alsmede de betrouwbare transactieverwerking, waardering van beleggingen en aanlevering en toereikende evaluatie van periodieke performancecijfers. Daarnaast hebben wij de aansluiting vastgesteld tussen de financiële administratie en de rapportages van beleggingsadministrateur en fondsmanagers, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Vervolgens hebben wij de waardering van beleggingen gebaseerd op afgeleide marktnoteringen en netto contante waardeberekeningen en hebben wij andere geschikte waarderingmodellen onderzocht.

Er zijn 4 level classificaties binnen de beleggingen. Voor de waardering van liquide beleggingen aangemerkt als Level 1, Level 2 en Level 3 (exclusief de Hypotheken) hebben wij een eigen waarderingsspecialist ingezet. Onze waarderingsspecialist heeft de door PGB gehanteerde waarderingen vergeleken met zelfstandig in de markt waarneembare prijzen.

De waardering van beleggingen aangemerkt als illiquide, waaronder Level 4, hebben wij getoetst aan door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekeningen dan wel de meest recent beschikbare 'NAV-statements'. Wij hebben hierbij onder meer aandacht besteed aan consistentie met de waarderingsgrondslagen van de Stichting ten opzichte van die van het beleggingsfonds alsmede de strekking van de verklaring van de andere onafhankelijke accountant. Bovendien hebben wij de monitoring van de Stichting

op recente financiële informatie van de beleggingen na balansdatum in onze werkzaamheden betrokken.

Tot aan de datum van onze controleverklaring hebben wij voor EUR 1.497 miljoen (4%) van de beleggingen aangemerkt als illiquide de waardering niet kunnen toetsen aan door een andere onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening respectievelijk aan 'NAV-statements' per 31 december 2025. Wij hebben hier de volgende aanvullende procedures op uitgevoerd:

- Wanneer een jaarrekening die is voorzien van een controleverklaring niet tijdig beschikbaar is, hebben wij de betrouwbaarheid van de marktwaardering zoals door de fondsmanager afgegeven, vastgesteld door de inschatting van deze fondsmanagers uit voorgaande jaren te toetsen aan de hand van de later in het jaar beschikbaar gekomen gecontroleerde jaarrekeningen.
- In aanvulling hierop hebben we diverse gesprekken gevoerd met de betrokken medewerkers van de uitvoeringsorganisatie, waarbij wij significante gebeurtenissen na balansdatum, mogelijke risico's en andere relevante aspecten die van invloed zijn op de waardering van deze beleggingen hebben besproken en getoetst aan brondocumentatie.

Onze observatie

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

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

Waardering van de technische voorzieningen risico pensioenfonds

Omschrijving

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

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

Het bestuur heeft in de paragraaf 'Specifieke grondslagen' de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Uit de paragraaf 'Algemene grondslagen' blijkt dat een stelselwijziging en een schattingswijziging heeft plaatsgevonden die betrekking hebben op de presentatie respectievelijk berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

In paragraaf ‘Risicobeheer’ is de gevoeligheid van de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor schattingen uiteengezet.

Onze aanpak

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

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

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

Onze observatie

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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

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

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

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

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

Benoeming

Wij zijn door het bestuur in 2013 benoemd als accountant van de Stichting voor de controle van het boekjaar 2013 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

Verleende diensten

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan de Stichting:

- Overeengekomen specifieke werkzaamheden met betrekking tot het Kader datakwaliteit van de Pensioenfederatie (het zogenaamde 'Toetsmoment 1'-rapport) ten behoeve van De Nederlandsche Bank.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op www.nba.nl/nl_oob_20241203. Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 15 april 2026

KPMG Accountants N.V.

A.R.B. de Bruin RA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Pensioenfonds PGB te Amsterdam 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 Pensioenfonds PGB, 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 € 175.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 8.750.000 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 luiden.

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Pensioenfonds PGB is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de toeslagen beperkt zijn.

Purmerend, 15 april 2026

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Verslag van het verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur en behartigt daarbij de belangen van deelnemers en werkgevers. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt uiteindelijk of het pensioenfondsbestuur de verschillende belangen evenwichtig heeft meegewogen en baseert het oordeel hierop.

Het verantwoordingsorgaan heeft waardering voor de open, constructieve en welwillende manier waarop het bestuur het overleg met het verantwoordingsorgaan heeft gevoerd. De overlegagenda werd in 2025 voor een belangrijk deel bepaald door onderwerpen gerelateerd aan de overgang naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het was voor het verantwoordingsorgaan duidelijk dat het bestuur stevig heeft ingezet op een beheerste overgang. Het verantwoordingsorgaan is in 2025 goed meegenomen in het Wtp-proces en de inhoudelijke aspecten. Het bestuur nam daar de tijd voor. Ook werd er door medewerkers van PGB Pensioendiensten regelmatig een kennissessie voor het verantwoordingsorgaan verzorgd.

Het verantwoordingsorgaan heeft overall een positief oordeel over het in 2025 door het bestuur gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan gaat daar in dit verslag verder op in.

Het verantwoordingsorgaan is blij met de komst van Hans Veltkamp als nieuwe bestuursvoorzitter en kijkt uit naar de samenwerking met hem. Daarnaast betreurt het verantwoordingsorgaan het vertrek van Ronald Heijn als vicevoorzitter, maar wenst hem veel succes in zijn nieuwe rol.

Adviezen

Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan advies gevraagd over de volgende onderwerpen:

- Premie 2026;
- De aansluiting van een nieuwe werkgever en de bijbehorende collectieve waardeoverdracht;
- Een beperkte wijziging van het beloningsbeleid.

Daarnaast heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan vroegtijdig geïnformeerd over de concept adviesaanvraag met betrekking tot het invaarbesluit. Het verantwoordingsorgaan heeft dit gewaardeerd.

Samenwerking met de raad van toezicht

De raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan hebben ieder hun eigen rol in de PGB-organisatie. Maar op de 'tafels' van beide gremia werden in 2025 vaak dezelfde onderwerpen besproken. Mede om die reden was het waardevol om goed samen te werken. Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht hebben in het verslagjaar 2 keer een formeel overleg met elkaar gehad. Daarnaast heeft één keer een overleg met bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht plaatsgevonden. In het verslagjaar zijn er ook, onder andere vanwege het belang van het Wtp-traject, periodieke overleggen geweest tussen de voorzitters van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Dit naar tevredenheid van beide voorzitters.

Commissiestructuur

Het verantwoordingsorgaan werkte in het verslagjaar met een commissiestructuur. In de commissies werd onder andere met bestuursleden gesproken over de stand van zaken van projecten en diverse ontwikkelingen. Het verantwoordingsorgaan werkte met de volgende commissies:

1. Commissie Wet toekomst en pensioenen
2. Commissie Risk en audit
3. Commissie Balansbeheer
4. Commissie Communicatie en relatie

Daarnaast werkte het verantwoordingsorgaan met een commissie Governance waarin de voorzitters van alle commissies (en die van het verantwoordingsorgaan zelf) plaatshebben. Per commissie is hieronder een terugkoppeling van het verslagjaar te vinden.

Wet toekomst pensioenen

Het verantwoordingsorgaan heeft, net zoals dat in 2024 het geval is geweest, in 2025 op het gebied van de Wtp een intensief traject doorlopen. Samen met het bestuur en het verantwoordingsorgaan zijn er diverse bijeenkomsten geweest om het verantwoordingsorgaan mee te nemen in zowel het proces als de inhoudelijke kant van de Wtp.

Alles was erop gericht om het verantwoordingsorgaan zo goed als mogelijk te informeren en voor te bereiden om een advies uit te brengen over de adviesaanvragen van het invaarbepaalt en de uitvoeringsovereenkomst.

Om het proces binnen het verantwoordingsorgaan goed te stroomlijnen zijn er 2 personen als kwartiermaker aangesteld. Binnen het verantwoordingsorgaan was een Focusgroep Wtp actief om ter voorbereiding op de adviesaanvraag over het invaarbepaalt de inhoudelijke onderwerpen van de Wtp voor het verantwoordingsorgaan uit te diepen. Doel hiervan was om uiteindelijk tot een afgewogen advies te kunnen komen.

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2025 geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om door een externe deskundige onderwerpen te laten adviseren en te toetsen. Begin 2026 is wel een adviseur aangetrokken voor begeleiding bij het adviestraject rondom het invaren.

De aanvankelijke planning voorzag erin dat het verantwoordingsorgaan eind 2025 tot een advies over het invaarbepaalt zou komen. Door aanpassing in de planning verschoof het uitbrengen van het advies naar begin 2026. Eind december 2025 heeft het verantwoordingsorgaan de conceptadviesaanvraag ontvangen van het bestuur.

De volgende onderwerpen zijn met het bestuur behandeld:

- Uitleg over de wijze waarop het project datakwaliteit wordt uitgevoerd;
- Follow-up over de gesprekken die met DNB worden gevoerd;
- Uitleg over de herziene projectorganisatie en planningen van de implementatie Wtp;
- Het communicatieplan Wtp;
- Het monitoren van de fondsbrede bandbreedtes in de transitieplannen en welke beheersmaatregelen er zijn ingericht;
- De aanpak van de adviesaanvraag over het invaarbepaalt en de opzet daarvan;
- De notitie integrale evenwichtigheidsbeoordeling;
- De decompositie;
- Uitbreiding van de inzet van discretionaire ruimte in verband met de resultaten uit de netto profijt berekeningen;
- Het besluit van het bestuur tot het reduceren van het risico en de aankoop van putopties in dit kader.

Het verantwoordingsorgaan is tevreden over de uitvoerige en zorgvuldige wijze waarop het is geïnformeerd over de implementatie van dit complexe traject, maar maakt zich, door uitloop van de planning, zorgen over de haalbaarheid van de invaardatum op 1 januari 2027.

Risk en audit

De commissie Risk en audit is 4 keer in 2025 door bestuursleden geïnformeerd over de volgende zaken:

- Jaarplan, de begroting, de realisatie en in verband daarmee de kosten per deelnemer;
- Het project Lotus, de implementatie van het nieuwe systeem AxyLife en de business case;
- Interne evaluatie binnen PGB Pensioendiensten over project Lotus;
- Voortgang projecten Aster en DORA;
- Het Nova-project, de implementatie van Wtp op het AxyLife-systeem;
- Uitleg van de sleutelfunctiehouder risicobeheer over zijn rol.

De commissie spreekt zijn waardering uit voor de informatie die door het bestuur is verstrekt en heeft vastgesteld dat:

- De kosten per deelnemer zijn gestegen naar 312 euro.
- De interne evaluatie van project Lotus voldoende input heeft opgeleverd om projecten beter binnen tijd en budget te kunnen managen.
- De projecten Aster en DORA binnen tijd en budget worden gerealiseerd.
- De projectkosten voor Nova begroot voor 2025 binnen budget blijven, mede omdat een groot deel van de werkzaamheden naar 2026 zijn verschoven.

- De sleutelfunctiehouder risicobeheer nauw samenwerkt met de afdeling Risicomanagement van PGB Pensioendiensten en er vooral veel aandacht wordt besteed aan de Wtp. Escalaties op het gebied van risicomanagement hebben zich in 2025 niet voorgedaan.

De commissie is zich ervan bewust dat door de druk die er ligt op de implementatie van de Wtp er binnen de organisatie prioriteiten worden gesteld. Er is daardoor nu minder tijd om alle processen te optimaliseren. Dat ziet het verantwoordingsorgaan terug in de stijgende kosten per deelnemer. Het verantwoordingsorgaan maakt zich zorgen over de stijging van de kosten en verwacht dat het bestuur zich zal inspannen om ervoor te zorgen dat deze na transitie weer zullen dalen.

Balansbeheer

Het bestuur informeerde de commissie gedurende het jaar uitgebreid via kwartaalrapportages en toelichtingen op de voortgang van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en wat dit betekent voor balansbeheer.

De commissie kreeg daarbij goed inzicht in de zorgvuldige en gestructureerde wijze waarop het bestuur investment cases opstelt en beoordeelt. Het bestuur onderbouwde steeds helder of een beleggingscategorie of -strategie waarde toevoegt aan de PGB-portefeuille en toetste die daarbij aan de beleidsuitgangspunten en doelstellingen van het fonds. De transparante opbouw van de analyses, de toepassing van het beleidskader en de evenwichtige afweging binnen de 4 balanspijlers (rendement, risico, kosten en duurzaamheid) bevestigden het vertrouwen van het verantwoordingsorgaan in de kwaliteit van het besluitvormingsproces.

Het is voor de commissie duidelijk geworden dat de in 2024 ingevoerde aangepaste governance in de balansbeheerketen, heeft geleid tot heldere verantwoordelijkheden en een sterker besluitvormingsproces. Deze aangescherpte inrichting heeft bijgedragen aan de effectiviteit en transparantie.

Het verantwoordingsorgaan heeft zijn taak uitgevoerd door het bestuur kritisch te volgen, de onderbouwing van beleidskeuzes te vragen en te beoordelen of besluiten evenwichtig, uitlegbaar en in het belang van deelnemers en pensioengerechtigden zijn. Dankzij de vernieuwde rapportage is de informatiepositie van het verantwoordingsorgaan verder versterkt, waarmee een belangrijk voornemen uit het Jaarplan 2025 is gerealiseerd en de commissie haar rol nog effectiever kon vervullen.

Het jaar 2025 werd gekenmerkt door toenemende geopolitieke spanningen en marktonzekerheid. Het beleggingsresultaat kwam, mede door deze omstandigheden, uit op 0,1 procent positief. In het bestuursverslag wordt hier uitgebreid op ingegaan en wordt het resultaat vergeleken met de relevante benchmarks.

Communicatie en relatie

De commissie Communicatie en relatie is in 2025 diverse keren bij elkaar geweest en heeft daarbij gesproken over de volgende onderwerpen:

1. *Communicatiejaarplan*

Door de afdeling communicatie van PGB Pensioendiensten is in het eerste kwartaal van 2025 samen met de commissie Communicatie en relatie uitgebreid stilgestaan bij het communicatiejaarplan als afgeleide van het communicatiebeleidsplan van het fonds.

2. *Adviesaanvraag Rexel*

In de zomer van 2025 ontving het verantwoordingsorgaan de adviesaanvraag Rexel over de voorgenomen aansluiting van actieve deelnemers en de collectieve waardeoverdracht. Het advies werd voorbereid door de commissie Communicatie en relatie. Deze heeft hierover gesprekken gevoerd met het verantwoordelijke bestuurslid en diverse vragen gesteld. Telkens weer werden deze snel en adequaat beantwoord. Het verantwoordingsorgaan heeft naast het advies aan het bestuur om over te gaan tot aansluiting, het bestuur aanbevolen om een actieve rol te spelen in de communicatie met werknemers en evenwichtige voorlichting te geven over de gevolgen van de collectieve waardeoverdracht.

3. *Communicatieplan Wtp*

Het bestuur heeft in het voorjaar van 2025 het communicatieplan Wtp gedeeld met het verantwoordingsorgaan en aanvullingen van het verantwoordingsorgaan meegenomen bij de definitieve vaststelling van het plan.

In het najaar van 2025 heeft de afdeling communicatie van de uitvoeringsorganisatie laten zien op welke praktische wijze het fonds de deelnemers zal informeren over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De voorgenomen communicatie ziet er aantrekkelijk en doordacht uit. Het fonds lijkt qua communicatie klaar voor de overstap per 1 januari 2027.

4. *Customer Experience Management*

De commissie Communicatie en relatie nodigde de Lead Customer Experience Management uit om te vertellen over de nieuwe afdeling binnen PGB Pensioendiensten en te horen over het verbeteren van de klantervaring. De manager vertelde enthousiasmerend over zijn ervaringen en resultaten van de activiteiten van de afdeling.

5. *Brochure Verantwoordingsorgaan*

De brochure Verantwoordingsorgaan is door de afdeling communicatie van PGB Pensioendiensten geüpdatet. De commissie Communicatie en relatie is gevraagd hier input voor te leveren. De commissie Communicatie en relatie spreekt zijn waardering uit voor de resultaten die op het terrein van communicatie door het fonds worden bereikt.

Ten slotte

Het verantwoordingsorgaan heeft het bestuursbeleid en de wijze waarop het is uitgevoerd beoordeeld. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan is gebaseerd op informatie die tot medio maart 2026 door het bestuur met het verantwoordingsorgaan is gedeeld.

Amstelveen, 15 april 2026

Het verantwoordingsorgaan van Pensioenfonds PGB

Reactie van het bestuur

Door het gehele jaarverslag is te lezen dat 2025 volop in het teken heeft gestaan van Wtp en de stappen die we als PGB samen met veel betrokkenen, waaronder het verantwoordingsorgaan, hebben gezet richting invaren. Het bestuur kijkt zeer tevreden terug op het afgelopen jaar en al het werk dat er gezamenlijk is verzet.

Het bestuur vindt het dan ook zeer prettig dat het verantwoordingsorgaan aangeeft dat ze een overall positief oordeel heeft op het door het bestuur gevoerde beleid. En het verantwoordingsorgaan de open, constructieve en welwillende manier van overleg met het bestuur waardeert.

Dank

Allereerst wil het bestuur graag zijn dank uitspreken richting het verantwoordingsorgaan en zijn leden. Dank voor de enorme betrokkenheid, het proactief meedenken, het constructief kritische geluid en de enorme inzet in 2025. Het bestuur spreekt de wens uit deze manier van samenwerken de komende tijd voort te zetten.

Adviezen

In 2025 heeft het verantwoordingsorgaan advies uitgebracht over enkele adviesaanvragen. Het bestuur waardeert de manier waarop het verantwoordingsorgaan de adviesaanvragen tijdig en professioneel afhandelde.

Commissiestructuur verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft zijn verslag opgebouwd aan de hand van de input van de verantwoordingsorgaan-commissies. Het bestuur houdt in zijn reactie deze opbouw aan.

Wet toekomst pensioenen

2025 stond weer voor een groot deel in het teken van Wtp. Het bestuur realiseert zich terdege dat er veel, niet altijd even makkelijk te doorgronden, pensioeninhoudelijke informatie op het verantwoordingsorgaan is afgekomen. Het bestuur vond het belangrijk het verantwoordingsorgaan goed mee te nemen in het proces en de inhoudelijke aspecten. Zo zijn er Wtp-kennissessies georganiseerd en zijn de focusgroep en het gehele verantwoordingsorgaan regelmatig bijgepraat. Ook zijn diverse (concept) stukken vroegtijdig met het verantwoordingsorgaan gedeeld. Er is met het verantwoordingsorgaan onder andere gesproken over datakwaliteit, het Wtp-communicatieplan, fondsbrede bandbreedtes en evenwichtigheid. Ook is er aandacht besteed aan de bescherming van de dekingsgraad en de aanschaf van putopties.

Op deze manier is in 2025 toegewerkt naar de adviesaanvraag van het bestuur richting het verantwoordingsorgaan, die op 16 januari 2026 bij het verantwoordingsorgaan is ingediend.

Periodiek besprak het bestuur de Wtp-planning en alle stappen die gezet moeten worden met het verantwoordingsorgaan, zodat het verantwoordingsorgaan daar goed in meegenomen werd. Ook de overleggen die het verantwoordingsorgaan had, in het kader van de Wtp, met de raad van toezicht zijn goed geweest.

Het bestuur heeft waardering voor de manier waarop het verantwoordingsorgaan zich ten aanzien van de Wtp heeft georganiseerd. Dit heeft zeker bijgedragen aan het tot nu goed doorlopen Wtp-proces.

Risk en audit

De verantwoordingsorgaan-commissie van het verantwoordingsorgaan wordt periodiek door het bestuur over diverse onderwerpen geïnformeerd voordat deze eventueel in het gehele verantwoordingsorgaan worden besproken. Zo worden onder andere het jaarplan, de begroting en de voortgang van diverse strategische trajecten besproken. Het bestuur vindt het prettig om te lezen dat het verantwoordingsorgaan heeft vastgesteld dat:

- De interne evaluatie van project Lotus voldoende input heeft opgeleverd om andere projecten beter binnen tijd en budget te managen.
- De projectwerkzaamheden van Aster/Dora binnen tijd en budget worden gerealiseerd.
- De projectkosten Nova in 2025 binnen budget blijven.

Het verantwoordingsorgaan gaat in op de kosten per deelnemer. De kosten per deelnemer zijn in 2025 gestegen tot 312 euro, dit wordt deels veroorzaakt door de kosten van de projecten om de Wtp-transitie te bewerkstelligen. En het verder klaarmaken van de organisatie voor de situatie na het invaren. Het bestuur heeft nu en richting de toekomst aandacht voor de ontwikkeling van de kosten.

Het verantwoordingsorgaan stelt terecht dat de organisatie intern prioriteiten stelt om de Wtp-transitie te realiseren. Dat neemt niet weg dat als er zaken worden geconstateerd die beter ingeregeld kunnen worden, daar aandacht aan wordt gegeven. De huidige uitvoering en bediening richting de deelnemers en werkgevers loopt naar tevredenheid door.

Balansbeheer

Het bestuur vindt het belangrijk het verantwoordingsorgaan over diverse onderwerpen periodiek en goed te informeren; dat geldt ook voor balansbeheer. In het kader van de Wtp gaan er zaken veranderen die balansbeheer raken en ook de politieke situatie en spanningen in de wereld maakten dat het bestuur het verantwoordingsorgaan regelmatig informeerde.

Het bestuur heeft in 2024 de governance van de balansbeheerketen aangepast. Het bestuur is verheugd dat het verantwoordingsorgaan de positieve effecten van deze aanpassing onderschrijft, onder andere ten aanzien van heldere verantwoordelijkheden, effectiviteit, transparantie en de kwaliteit van de besluitvorming.

Het verantwoordingsorgaan stelt een heldere rapportage over balansbeheer op prijs. Naar dit verzoek heeft het bestuur geluisterd om daarmee de informatiepositie van het verantwoordingsorgaan verder te versterken, zodat het verantwoordingsorgaan zijn rol richting het bestuur nog beter kan uitvoeren. Ten aanzien van de constructief kritische vragen, het verzoek om onderbouwing van keuzes, de uitlegbaarheid in het belang van deelnemers, is het bestuur graag met het verantwoordingsorgaan in overleg gegaan.

Communicatie en relatie

Het valt of staat met goede communicatie. PGB hecht hier veel waarde aan. Met veel plezier heeft het bestuur onder andere via PGB Pensioendiensten de commissie en het verantwoordingsorgaan geïnformeerd over het communicatiejaarplan. Het plan komt voort uit het communicatiebeleidsplan van PGB.

Ook heeft het bestuur vroegtijdig het Wtp-communicatieplan met het verantwoordingsorgaan gedeeld. Het verantwoordingsorgaan heeft hierop waardevolle input geleverd die is meegenomen in de definitieve versie van dit communicatieplan. Het verantwoordingsorgaan is geïnformeerd over de uitingen waarmee PGB zijn deelnemers gaat informeren over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Voor het bestuur is het belangrijk dat het verantwoordingsorgaan aangeeft dat het de voorgenomen communicatie aantrekkelijk en doordacht vindt. Dit is een bevestiging dat ook op het gebied van communicatie de goede zaken in het Wtp-traject zijn voorbereid.

Het bestuur hecht aan de waardering die het verantwoordingsorgaan uitspreekt voor de stappen die zijn gezet en de resultaten die zijn geboekt op het gebied van communicatie.

Tot slot

Het bestuur zet de constructieve samenwerking met het verantwoordingsorgaan in 2026 graag voort. Per 1 april 2026 is het bestuur met 7 bestuursleden weer compleet. Op 1 januari 2026 is Hans Veltkamp gestart als voorzitter en in april 2026 treedt Jessica Matelski aan als bestuurslid.

Het verantwoordingsorgaan is in 2025 ook veranderd in samenstelling. Het bestuur is blij met de nieuwe leden die in 2025 zijn toegetreden en stelt de kennis en inzet van de leden die al langer lid zijn zeer op prijs. Het bestuur vindt een goed en divers samengesteld verantwoordingsorgaan van groot belang.

Amstelveen, 15 april 2026

Het bestuur van Pensioenfonds PGB

Verantwoording van de raad van toezicht

Visie op toezicht

De raad werkt vanuit de visie dat goed pensioenfondsbetuur het centrale thema is van het intern toezicht. Het gaat om toezicht op het proces, bezien vanuit de inhoudelijke doelen. In principe zijn beleidsterreinen met elkaar verbonden en heeft de verandering op een bepaald terrein invloed op andere terreinen. Uitgangspunt voor deze benadering is de deelnemer. De nadruk ligt daarbij op een goed werkende governance, een samenhangende visie op beleid en uitvoering, een adequate organisatie van het integraal risicomangement en het waarborgen van evenwichtige belangenafweging. Het intern toezicht voegt waarde toe aan de missie van Pensioenfonds PGB door zijn toezichtstaak zodanig in te vullen dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Goed toezicht vereist goed inzicht. De raad verkrijgt dit inzicht vanuit het gemeenschappelijke beeld van de strategie en cultuur en door de dialoog met het bestuur en de aan het bestuur rapporterende. Het bestuur en de raad vinden het belangrijk dat deze dialoog plaatsheeft met alle leden van het bestuur en goed wordt voorbereid. De onderwerpen en focus in de doorlopende dialoog bepalen raad en bestuur in onderling overleg, waarbij de raad vanuit zijn taakstelling ook eigen onderwerpen op de agenda kan zetten. Deze dialoog biedt de basis voor een constructieve en vooruitkijkende toezichtrelatie waarin de raad niet alleen betrokken is bij de reguliere en meer operationele zaken die spelen, maar ook (in een vroeg stadium) bij strategische en andere ingrijpende ontwikkelingen bij het pensioenfonds.

De raad houdt ook toezicht vanuit een sterk omgevingsbewustzijn, met oog voor een steeds veranderende maatschappelijke context. Bij de vervulling van zijn taak richt de raad zich primair op goed fondsbestuur, te weten zorgvuldige besluitvorming met daarbij oog voor de belangen van alle stakeholders. Dit zijn naast de externe toezichthouders primair de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en de sectoren en de aangesloten werkgevers.

Onder meer de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen vormen referentiekaders voor de raad. De raad richt zich bij de uitoefening van zijn werkzaamheden altijd op het belang van het pensioenfonds en al zijn belanghebbenden, onder wie de deelnemers.

De aandachtsgebieden zijn binnen de raad als volgt verdeeld:

- Han Noten (voorzitter): algemene gang van zaken en governance;
- Mariële Poot (lid): administratieve organisatie en interne controle, uitbesteding en communicatie;
- Paul Loven (lid): balans- en vermogensbeheer, beleggingsbeleid en risicomangement.

Inleiding

De raad van toezicht (de raad) spreekt zijn waardering uit voor het fonds, het bestuur en de uitvoeringsorganisatie voor hun inzet en betrokkenheid in deze uitdagende tijden. Het jaar 2025 werd gedomineerd door de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De raad heeft oog voor ieders rol in dit spannende traject, waarbij de tijdsdruk hoog is. De kwaliteit van de relatie en de wil om samen te werken, zijn in zo'n traject cruciaal.

De raad ziet goed dat het bestuur en de uitvoeringsorganisatie bij de inrichting van alle veranderingen ervoor gekozen hebben dat op een voor de uitvoering beheersbare manier te doen. Zo hebben zij:

- de programma aansturing van de overgang naar de Wtp inhoudelijk en meer in samenhang vormgegeven.
- het project Lotus (overgang naar een nieuwe pensioenadministratie) afgerond en geëvalueerd.
- het project Nova opgestart, waarin onder andere de administratie onder de Wtp wordt ingericht.
- het project DORA/Aster (inzake Aster gaat over informatiebeveiliging) uitgevoerd, wat ertoe heeft geleid dat PGB in 2025 nagenoeg DORA-compliant is geworden.

In 2025 heeft de raad een jaarplan opgesteld met daarin een aantal speerpunten, te weten Wtp (waaronder inmiddels ook Nova), strategie (bewaking focus uitvoeringsvraagstukken), projecten Lotus en DORA/Aster, propositiemanagement en toezichtthema's van DNB. De raad heeft de belangrijkste speerpunten kunnen volgen en behandelen.

Overleg

Gedurende het verslagjaar heeft de raad 8 keer een reguliere vergadering met het voltallige bestuur gehouden. De agenda voor de vergaderingen met het bestuur is steeds voorbereid in een overleg tussen de voorzitter van de raad en de vicevoorzitters van het bestuur. Ook heeft in 2025 de raad 7 keer een vergadering gehad met een delegatie van het bestuur in het kader van de overgang naar de Wtp. Daarnaast is 2 keer met het verantwoordingsorgaan vergaderd en één keer met het bestuur en het verantwoordingsorgaan gezamenlijk. Er hebben ook 7 autonome vergaderingen van de raad plaatsgehad. Naast de reguliere overleggen hebben leden van de raad ook meerdere keren gesproken met individuele leden van het bestuur in het kader van strategische onderwerpen (zoals governance en de voortgang van het Wtp-traject). Er hebben ook diverse periodieke overleggen plaatsgevonden tussen de voorzitter van de raad en de voorzitter van het verantwoordingsorgaan. Verder heeft er ook overleg plaatsgevonden tussen sleutelfunctiehouders en de raad (3 keer), waarbij onder meer de kwartaalrapportages aan de orde zijn gekomen. Verder hecht de raad aan periodiek overleg met DNB; in het verslagjaar heeft dit één keer plaatsgevonden.

Bevindingen

Algemeen oordeel

De raad constateert dat het bestuur in staat en toegewijd is om de missie te vervullen en daar de organen van het pensioenfonds in het algemeen in ruime mate bij betreft. De raad is verheugd dat het bestuur op een aantal belangrijke dossiers in 2025 goede voortgang heeft geboekt, zoals de voorbereidingen op de transitie naar de Wtp.

Overkoepelend meent de raad dat de samenwerking tussen bestuur, verantwoordingsorgaan en raad binnen het pensioenfonds goed en transparant functioneert; de raad acht zich goed geïnformeerd en betrokken. De raad heeft een overwegend positief beeld over de huidige samenwerking binnen het pensioenfonds.

De raad stelt met genoeg vast dat het bestuur 'in control' is, met name gelet op de enorme uitdagingen waar het bestuur en de uitvoeringsorganisatie voor staan en dat daarmee met vertrouwen de veranderende omgeving tegemoet kan worden getreden.

Algemeen beleid en governance

De raad constateert dat het bestuur competent is en toegewijd de taken vervult. De bestuursleden zijn deskundig, zij stellen zich onafhankelijk op en er wordt op voet van gelijkwaardigheid gesproken en bestuurd. Het bestuur heeft het vertrek van de voorzitter opgevangen door de taken op adequate wijze tijdelijk te verdelen en de tijd te nemen voor het vinden van een geschikte opvolger.

De raad volgt, onder meer via toegang tot de relevante stukken, de gang van zaken in het bestuur en de beleidsontwikkeling van het pensioenfonds. Er is daarnaast veelvuldig overleg met afvaardigingen van het bestuur. De frequentie van de overleggen is in het verslagjaar verhoogd als gevolg van de voorbereidingen op de transitie naar de Wtp.

De raad heeft de voorgenomen benoeming van de nieuwe bestuursvoorzitter Hans Velkamp per 1 januari 2026 getoetst aan de hand van het functieprofiel, een kennismakingsgesprek met hem gevoerd en het bestuur op basis daarvan laten weten geen bezwaar te hebben tegen de voorgenomen benoeming. De raad is verheugd dat het bestuur in Hans Velkamp een nieuwe bestuursvoorzitter heeft weten te vinden en kijkt uit naar de samenwerking met hem.

Daarnaast vindt de raad het jammer dat Ronald Heijn heeft besloten het fonds te verlaten per 1 januari 2026, maar begrijpt zijn keuze en overwegingen daarbij en wenst hem ook langs deze weg alle succes in zijn rol bij Pensioenfonds Rail & OV.

De raad heeft in 2025 het door het bestuur voorgelegde functieprofiel voor een nieuw te werven bestuurslid goedgekeurd.

(Voorbereiding) implementatie Wet toekomst pensioenen

De raad realiseert zich het enorme belang van de transitie die gaande is en is onder de indruk van hoe de organisatie en het bestuur doende zijn die transitie in goede banen te leiden. Het bestuur heeft de raad adequaat geïnformeerd en inzicht verschaft in: het bestuurlijke project en de stand van zaken, de algemene voortgang en planning, het communicatieplan, datakwaliteit, de vaststelling van de risicohouding, de evenwichtigheidsbeoordeling door het bestuur en het besluit tot risicoreductie. De raad is positief over de inrichting van het Wtp-project en de mijlpalen die in 2025 zijn behaald.

De raad heeft daarbij een positief beeld bij de door het bestuur gekozen aanpak, en de goede proactieve interactie met werkgevers, bonden, verantwoordingsorgaan en de raad. De raad heeft gemeend er verstandig aan te doen om het bestuur al in

een vroeg stadium een beeld te geven waar de raad te zijner tijd het bestuur op zal bevragen in zijn rol bij de transitie naar de Wtp. De raad heeft daarvoor een kader ontwikkeld dat 'guidance' geeft aan het bestuur. De hoofdgedachte daarbij is dat de raad zich, naast de guidance van DNB, richt op 3 hoofdthema's vanuit het kader evenwichtige belangenafweging: (1) effectieve besluitvorming, (2) effectieve bestuurlijke aansturing en (3) adequate risicobeheersing.

De raad is adequaat meegenomen in hoe PGB de evenwichtigheid van de transitie naar het nieuwe stelsel invult op basis van de transitieplannen en is positief over de wijze waarop dit wordt vormgegeven. In december 2025 heeft de raad alvast het goedkeuringsverzoek in concept ontvangen van het bestuur, waardoor de raad extra tijd heeft om hier een oordeel over te formuleren.

Het bestuur heeft de raad steeds uitgebreid meegenomen in de verschillende besluiten die werden genomen in dit traject. Dit gebeurde zowel in de reguliere vergaderingen als in de extra geplande Wtp-sessies met een delegatie van het bestuur. De raad heeft deze extra momenten zeer gewaardeerd.

De raad is positief over het datakwaliteitstraject. Er is een ordentelijk en zorgvuldig proces doorlopen en de diverse gremia zijn goed betrokken.

Het pensioenfonds heeft in 2025 ook zijn risicohouding opnieuw vastgesteld. De raad heeft een goed en adequaat beeld gekregen van de doorlopen processtappen en is ook goed meegenomen in het proces; en stelt vast dat een zorgvuldig besluitvormingsproces is doorlopen.

Projecten

Project Lotus: Het programma Lotus (overgang naar nieuwe pensioenadministratie) is in 2025 afgerond en in het najaar van dat jaar bestuurlijk geëvalueerd. De raad hecht eraan dat het project bestuurlijk is geëvalueerd en bestuurlijk is afgerond. De raad vraagt bijzondere aandacht voor de 'restfunctionaliteiten'. Daarnaast heeft de raad aandacht gevraagd voor de forse budgetoverschrijding van dit project.

Project DORA/Aster: Het programma Aster heeft als doelstelling de verbetering van het IT Risk en Control Raamwerk binnen PGB Pensioendiensten, zodat dit voldoet aan de normen van het DNB Good Practice Framework Information Security en dat dit geborgd is binnen de PGB Pensioendiensten-organisatie. Begin 2025 is een nieuw plan opgesteld en ook gedeeld met de raad. Er zijn in 2025 verschillende mijlpalen behaald. De raad heeft de voortgang van het project gevolgd en blijft dit doen tot aan de afsluiting van het project.

Adequate risicobeheersing

De raad stelt vast dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor risicomanagement en laat zich met diverse rapportages informeren over de ontwikkeling van risico's en de actuele risicopositie. De raad heeft het bestuur, gelet op de ingrijpende veranderingen als gevolg van Wtp, gewezen op het belang te streven naar een sterk risicobeheer. Het is met name van belang dat het risicobeheer periodiek wordt geëvalueerd en waar nodig tijdig wordt aangescherpt.

Vermogens- en balansbeheer

De raad is door het bestuur geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot de nieuwe governance van het balansbeheer (met een duidelijke rolzuiverheid). De raad concludeert dat er een zichtbare ontwikkeling heeft plaatsgevonden. De raad heeft ook kennisgenomen van een investment case, wat inzicht gaf in het proces, de opbouw en de plaatsing binnen de beleggingscyclus. Daarnaast heeft de raad waardering voor het inzicht dat de vernieuwde balansrapportages geven.

In het najaar van 2025 heeft het bestuur besloten om het dekkingsgraadrisico tijdelijk af te dekken in het kader van de transitie naar de Wtp. De raad is hier uitgebreid door het bestuur over bijgepraat en vindt dit een verstandige keuze. De raad onderschrijft de bestuurlijke overwegingen bij dit besluit.

Goedkeuring jaarverslag

Op 16 april 2025 heeft de raad in een vergadering met het bestuur het jaarverslag 2024 besproken en goedgekeurd. De gesprekken die de raad heeft gevoerd met de externe accountant, de adviserend en certificerend actuaris en de sleutelfunctiehouder actuariel met betrekking tot het jaarwerkproces 2024 hebben niet tot aanbevelingen geleid.

Collectieve waardeoverdrachten

In 2025 heeft de raad één binnenkomende collectieve waardeoverdracht en één aansluiting goedgekeurd.

Zelfevaluatie

De raad van toezicht heeft in december 2025 onderling gesproken over zijn eigen functioneren. Dat gebeurde ditmaal zonder externe ondersteuning. De raad van toezicht heeft een aantal conclusies getrokken:

- De raad van toezicht is tevreden met de wijze waarop het door het fondsbestuur in positie wordt gebracht. De relatie is open en daar hecht de raad zeer aan. De informatievoorziening is op orde: het bestuur heeft overduidelijk de intentie om de raad vroegtijdig te betrekken bij strategische discussie en slaagt daar ook in. Maar ook vraagstukken die meer operationeel van aard zijn komen aan de orde. Tot tevredenheid van de raad is een extra overleg geïntroduceerd met een deel van het bestuur specifiek over de Wtp. Op deze wijze kon de raad het hoge tempo in beleidsontwikkeling en uitvoering adequaat volgen.
- Vanuit de wetenschap dat de balans tussen toezicht en advies bij voortduring aandacht behoeft denkt de raad dat het voldoende proactief optreedt en ook benaderbaar is, maar gelijktijdig de gepaste afstand bewaart om zijn rol in onafhankelijkheid te kunnen vervullen. Er is in de beleving van de raad voldoende draagvlak bij bestuur en verantwoordingsorgaan. Er is nu direct na afloop van vergaderingen tussen raad en bestuur contact met (een deel) van het verantwoordingsorgaan om beelden met elkaar te delen rondom actuele vraagstukken. Ook worden jaarlijks individuele gesprekken gevoerd met de leden van het bestuur. Het gaat om het op informele wijze wisselen van ideeën die relevant zijn voor het fonds in het hier en nu, maar ook op langere termijn.
- De raad constateert dat de verschillende ervaringsgebieden door de verschillende leden van de raad in voldoende mate gedekt worden. Er is zeker sprake van stijlverschillen, maar daar is eenieder zich van bewust en dat wordt door de raad zelf niet als problematisch ervaren. De raad heeft ook binnen het kader van de zelfevaluatie gesproken over wat zijn ‘governance beliefs’ zijn en deze vervolgens vastgesteld en vastgelegd.

Vooruitblik 2026

De raad handhaaft zijn speerpunten van 2025 in 2026, waarbij de grootste focus ligt op de transitie naar de Wtp. De raad kiest daarmee voor continuïteit in zijn toezicht. De speerpunten volgen hieronder.

Wet toekomst pensioenen

De implementatie van de Wtp is voor de gehele pensioensector een complexe en meerjarige operatie. De raad richt zich in 2026 in het bijzonder op het volgende:

- 2026 staat in het teken van het invaarbesluit Wtp. Naast het bestuurlijke traject heeft de raad een eigen verantwoordelijkheid, te weten het goedkeuringsbesluit. Op 26 februari 2026 heeft de raad zijn goedkeuring aan het invaarbesluit verleend;
- Daarnaast geldt het volgende:
 - De raad zal volgen of de door het bestuur uitgezette opzet en werking werkt, plannings worden gehaald en of er eventueel bijsturing nodig is. De raad heeft daarvoor een kader Wtp ontwikkeld als een ‘guidance’ voor het bestuur. De raad wenst langs de lijnen van zijn kader Wtp te worden geïnformeerd.
 - De raad hecht belang aan goede communicatie voor, tijdens en na transitie.
 - De raad ziet datakwaliteit als een absolute randvoorwaarde voor een succesvolle overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De raad monitort de ontwikkelingen nauwgezet.
 - De raad wil de discussies tussen fonds en DNB goed kunnen volgen en wil tijdig worden betrokken wanneer deze discussies de goedkeuring van de raad raken.

Strategie en projecten Nova en DORA/Aster

De raad volgt nauwgezet de voortgang van de projecten Nova en DORA/Aster. De raad richt zich daarnaast ook op de vraag of de *drivers* van de strategie voldoende robuust en gedragen zijn en of de strategie voldoende wendbaar is als de omgeving sneller verandert dan verwacht.

De raad zal de hiervoor genoemde projecten volgen op werking, of plannings worden gehaald en of er eventueel bijsturing nodig is om de beoogde resultaten te halen. Deze projecten, inclusief datakwaliteit als belangrijk onderdeel daarvan, zijn belangrijk voor de ‘licence to operate’ van Pensioenfonds PGB. Dat kan niet zonder adequate informatiebeveiliging.

Propositiemanagement

De raad zal de ontwikkelingen op het gebied van propositiemanagement nauwgezet volgen, mede indachtig het merkverhaal. De raad is van mening dat in het 'post Wtp-tijdperk' onderscheidend propositiemanagement absoluut noodzakelijk is om een aantrekkelijk pensioenfonds te zijn en te blijven.

Toezichtthema's DNB

De raad volgt nauwgezet hoe PGB omgaat met de invulling van zijn werkzaamheden met betrekking tot de toezichtthema's van DNB: Wtp en cyberweerbaarheid.

Tot slot

De raad kijkt terug op een uitdagend en boeiend 2025. 2026 zal een nog uitdagender jaar worden, waarin de transitie naar de Wtp steeds meer vorm zal krijgen. De raad bedankt het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor de goede en constructieve samenwerking. De onderlinge samenwerking en verbondenheid zijn een belangrijke factor in het met succes aangaan van de uitdagingen van de komende tijd. Dit alles in het belang van onze deelnemers.

Amstelveen, 15 april 2026

De raad van toezicht van Pensioenfonds PGB

Statutaire regeling voor de bestemming van het saldo van baten en lasten

Voor de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. Het saldo is onttrokken aan de balanspost 'Stichtingskapitaal en reserves'.

Bijlagen jaarverslag



SFDR – Periodieke informatieverstopping voor de financiële producten

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.

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.



Template periodieke informatieverstopping 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 Pensioenfonds PGB

Identificatiecode juridische entiteiten (LEI): 724500SCJKY3JGCW5E50

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

Heeft dit financieel product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ___%	<input type="checkbox"/> Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van ___% duurzame beleggingen
<input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.	<input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden.
<input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.	<input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden.
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%	<input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling.
	<input checked="" type="checkbox"/> Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd .

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

Stichting Pensioenfonds PGB (Pensioenfonds PGB) heeft in 2025 de onderstaande ecologische en sociale kenmerken gepromoot ten aanzien van zijn duurzaam beleggingsbeleid. De prestatie van de duurzaamheidsindicatoren die met deze E/S-kenmerken verbandhouden staat hieronder beschreven.

- Het verlagen van de CO₂e-voetafdruk:** Pensioenfonds PGB heeft bedrijven uitgesloten die meer dan 10 procent van de inkomsten genereren uit de kolenindustrie. Dit is in lijn met het Commitment Klimaatkoord dat Pensioenfonds PGB heeft ondertekend. Hiermee heeft het fonds zich verbonden aan het opstellen en uitvoeren van een klimaatactieplan dat gericht is op de realisatie van de klimaatdoelen van Parijs.

Pensioenfonds PGB heeft voldaan aan de promotie van het verlagen van de CO₂e-voetafdruk. Pensioenfonds PGB heeft conform zijn uitsluitingsbeleid niet belegd in ondernemingen die meer dan 10 procent van de inkomsten genereren uit thermische kolen, schaliegas of teerzandolie. Daarnaast sluit het fonds bedrijven uit die meer dan 10 procent van hun totale energieproductiecapaciteit uit thermische kolen halen.

Daarnaast heeft Pensioenfonds PGB de absolute CO₂e-uitstoot per onderneming in de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles gemeten.

Pensioenfonds PGB monitort de bovenstaande uitsluitingen en CO₂e-uitstoot aan de hand van data van Sustainalytics. Op basis van deze data past het pensioenfonds ook de uitsluitingenlijst periodiek aan en wordt de realisatie van de carbon-reductiedoelstellingen opgevolgd.

Duurzaamheidsindicatoren 1 en 2 hebben betrekking op dit kenmerk.

- 2. Actief aandeelhouderschap:** Pensioenfonds PGB gelooft dat het optreden als betrokken belegger door middel van engagement en stemmen (*voting*) leidt tot lange termijn waardecreatie van de beleggingen. Pensioenfonds PGB heeft bedrijven aangemoedigd om belangrijke factoren op het gebied van maatschappij en milieu te adresseren.

In de referentieperiode heeft Pensioenfonds PGB opgetreden als betrokken belegger door te stemmen als aandeelhouder in de beursgenoteerde aandelenportefeuille.

Uitvoering van stemrechten (*voting*) en engagement is uitbesteed aan Columbia Threadneedle Investment (CTI), een aanbieder van engagement en voting-dienstverlening. Speciaal voor grote institutionele investeerders heeft CTI een Responsible Engagement Overlay-programma (Reo®).

De stemprogramma's zijn van toepassing op de ondernemingen waarvan Pensioenfonds PGB aandelen heeft. De engagementprogramma's op de ondernemingen waarin Pensioenfonds PGB aandelen en/of obligaties heeft.

Pensioenfonds PGB heeft een aantal focusthema's vastgesteld die gekoppeld zijn aan specifieke SDG's. Op basis van de koppeling van SDG's aan focusthema's wordt vastgesteld hoeveel procent van de engagementactiviteiten gericht is op de focusthema's van Pensioenfonds PGB.

Duurzaamheidsindicatoren 3 en 4 hebben betrekking tot dit kenmerk

- 3. Het realiseren van SDG-ontwikkelingsdoelen:** Pensioenfonds PGB promoot het realiseren van een positief effect op zijn omgeving op basis van de ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (de United Nations Sustainable Development Goals, kortweg de SDG's). Pensioenfonds PGB heeft van de 17 SDG's de focus gelegd op SDG's die samenhangen met de focusthema's die voor 2025 vastgesteld zijn, namelijk: Klimaatverandering, incl. energietransitie (SDG 7, en 13), Verlies van biodiversiteit (SDG 14 en 15), Duurzame en betaalbare voedselsystemen (SDG 2 en 12), en Gezondheidszorg (SDG 3 en 6). Waarbij gezondheidszorg is toegevoegd ten opzichte van 2024.

Pensioenfonds PGB heeft, aan de hand van het SDI-AOP platform, bepaald welke investeringen in aandelen en bedrijfsobligaties als SDG-investering geïdentificeerd worden. Aan de hand van deze criteria heeft Pensioenfonds PGB het percentage van de beleggingen dat aan de criteria voldoet, ten opzichte van de totale marktwaarde van de beleggingen, berekend en gerapporteerd.

Als onderdeel van zijn klimaatplan belegt Pensioenfonds PGB in zgn. *green bonds*. Op die manier draagt Pensioenfonds PGB ook bij aan de realisatie van SDG's. Pensioenfonds PGB heeft met 87 *green bonds* met een totale waarde van 2.303 miljoen euro voldaan aan dit vereiste. Naast *green bonds* heeft Pensioenfonds PGB verder 12 *social bonds*, 2 *sustainability bonds* en 15 *sustainable linked bonds* in de portefeuille gedurende de referentieperiode.

De *green bonds* zijn geïdentificeerd aan de hand van het label dat door het Bloomberg-systeem wordt gegeven aan een bond.

Duurzaamheidsindicatoren 2 en 5 hebben betrekking tot dit kenmerk.

- 4. Maatschappelijk verantwoord ondernemen:** Pensioenfonds PGB promoot het maatschappelijk verantwoord ondernemen door het onderschrijven van de OESO-richtlijnen, voor multinationale ondernemingen en de Global Compact Principles van de Verenigde Naties (UNGC).

Pensioenfonds PGB heeft aan dit kenmerk voldaan. De monitoring op UNGP zijn geïncorporeerd in de UNGC, de naleving van de UNGP is daarmee indirect gemonitord. Pensioenfonds PGB heeft ondernemingen die internationale standaarden schenden, zoals UNPRI en UNGC, gemonitord op basis van door Sustainalytics geleverde data. Ondernemingen die deze standaarden schenden werden meegenomen in de engagementactiviteiten, dan wel uitgesloten op basis van het uitsluitingsbeleid.

Duurzaamheidsindicator 1 heeft betrekking tot dit kenmerk.

5. **Uitsluiting van maatschappelijk controversiële activiteiten:** Pensioenfonds PGB wil niet beleggen in bepaalde bedrijven die een negatieve impact hebben op de maatschappij. Het gaat daarbij om de volgende type bedrijven die betrokken zijn bij:

- a. productie van tabak en daar meer dan 25 procent van hun omzet uit halen;
- b. thermische kolen, schaliegas en oliewinning uit teerzanden (zie het ‘verlagen van de CO₂e-voetafdruk’);
- c. de productie en verkoop van handwapens voor particulieren;
- d. de productie van controversiële wapens; en
- e. de overtreding van sanctiewetgeving (m.n. EU- en VN-sanctielijsten).

Pensioenfonds PGB heeft aan dit kenmerk voldaan. Pensioenfonds PGB heeft conform zijn uitsluitingsbeleid gedurende 2025 niet belegd in ondernemingen die betrokken waren bij het bovengenoemde controversieel gedrag en/of de controversiële activiteiten.

Als gevolg van de militaire aanval door Rusland in Oekraïne zijn 3 bestaande beleggingen in de portefeuille in bedrijven op een (inter)nationale sanctielijst komen te staan, te weten de SberBank, VTB-bank en Alrosa. Vanwege de wettelijke beperkingen die zijn opgelegd gedurende de referentieperiode is het (nog) niet mogelijk deze beleggingen te verkopen.

Pensioenfonds PGB heeft bovenstaande uitsluitingen gemonitord op basis van informatie van Sustainalytics en de Economist Intelligence Unit (EIU). Sustainalytics stelt elk kwartaal een lijst op met bedrijven die uitgesloten moeten worden op basis van de bovengenoemde controversiële activiteiten. De restricties van de relevante portefeuilles zijn op basis van deze uitsluitingenlijst aangepast. EIU monitort landen en geeft daaraan ESG-scores. Op basis van het uitsluitingsbeleid van Pensioenfonds PGB in combinatie met de ESG-scores is een uitsluitingenlijst opgesteld voor de portefeuilles staatsobligaties en -bedrijven.

Duurzaamheidsindicatoren één heeft betrekking tot dit kenmerk.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

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

Indicator	Presentatie
1. Er wordt transparantie geboden over het percentage van de portefeuille dat voldoet aan uitsluitingsbeleid van Pensioenfonds PGB, waarbij beleggingen worden uitgesloten die: <ul style="list-style-type: none"> a. Een of meerdere van de Tien Principes van de VN (UN Global Compact) overtreden. b. Meer dan 25 procent omzet halen uit tabaksproducten. c. Betrokken zijn bij productie of handel in controversiële wapens. d. Vuurwapens maken voor of verkopen aan burgers. e. Meer dan 10 procent omzet of de elektriciteitswinning uit kolen, schaliegas en/of teerzandolie halen. f. Niet (meer) voldoen aan het beleid ten aanzien van staatsobligaties en staatsbedrijven. 	Ruim 90 procent van de marktwaarde van de portefeuille voldoet aan ons uitsluitingsbeleid. Dit percentage is geen 100 procent, voornamelijk doordat bij beleggingsfondsen de naleving van ons uitsluitingsbeleid niet volledig kan worden afgedwongen.

Indicator	Presentatie
<p>2. Er wordt transparantie geboden over het CO₂e-profiel van de beleggingen. Het CO₂e-profiel van de beleggingen bestaat uit:</p> <p>a. de evolutie van de volgende CO₂e-gerelateerde indicatoren m.b.t. de beleggingen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • CO₂e-intensiteit o.b.v. scope 1 en 2 emissies; • <i>financed emissions</i>; • de mate waarin de beleggingen zijn gealigneerd met het Klimaatakkoord van Parijs. <p>b. de mate waarin de beleggingen van Pensioenfonds PGB voldoen aan de minimale klimaateisen; en</p> <p>c. het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille.</p> <p>d. de CO₂e-intensiteit van staatsobligaties (scope 1 en 2)</p> <p>e. de CO₂e-intensiteit o.b.v. scope 1, 2 en 3 emissies.</p>	<p>a. CO₂e-gerelateerde indicatoren</p> <ul style="list-style-type: none"> • De CO₂e-voetafdruk (WACI) eind 2025 bedroeg voor bedrijfsobligaties 72 procent en voor de aandelenportefeuille 71 procent (totaal voor beiden samen 71 procent). De reductie ten opzichte van basisjaar 2020 bedraagt voor bedrijfsobligaties -77 procent en aandelen -66 procent (totaal voor beiden samen -71 procent). • De <i>financed emissions</i> ten aanzien van de bedrijfsobligatieportefeuille per eind 2025 bedragen 39 ton en voor aandelen 27 ton (totaal voor beiden samen 30 ton). • De beleggingsportefeuille per eind 2025 draagt bij aan een temperatuurstijging van 2,3°C ten opzichte van de benchmark met 2,4°C. De portefeuille wordt daarmee als 'significantly misaligned' aangemerkt. <p>b. Ten aanzien van de 90 procent van de marktwaarde van de portefeuille die voldoet aan ons uitsluitingsbeleid (zie item 1), voldoen alle beleggingen aan de minimale klimaateisen.</p> <p>c. Bij een gestelde minimumeis van 12 procent van de totale obligatieportefeuille in groene bedrijfs- en overheidsobligaties, komt dit aandeel per eind 2025 uit op 16,0 procent.</p> <p>d. De CO₂e-intensiteit voor staatsobligaties eind 2025 bedroeg 123 ton CO₂e per miljoen euro, tegen 141 ton CO₂e per miljoen euro eind 2025.</p> <p>e. De CO₂e-voetafdruk (WACI) scope 1, 2 en 3 eind 2025 bedroeg voor bedrijfsobligaties 1.380 en voor de aandelenportefeuille 1.005 (totaal voor beiden samen 1.095).</p>
<p>3. Er wordt transparantie geboden over het percentage engagementtrajecten binnen de portefeuille die Pensioenfonds PGB op de focusthema's van het duurzaam beleggingsbeleid heeft gevoerd.</p>	<p>In 2025 had ruim 57 procent van de engagementtrajecten betrekking op focusthema's van ons beleggingsbeleid.</p>
<p>4. Er wordt transparantie geboden over percentage aandeelhoudersresoluties binnen de portefeuille waarop Pensioenfonds PGB conform zijn duurzaam beleggingsbeleid heeft gestemd.</p>	<p>In 2025 is bij 58,8 procent van de aandeelhoudersresoluties conform ons beleggingsbeleid gestemd. Dit is aanzienlijk lager dan vorig jaar. De reden hiervoor is dat na een reorganisatie van de beleggingsportefeuille medio 2024, geen volmacht is afgegeven aan CTI die namens Pensioenfonds PGB de <i>proxy voting</i> uitvoert. Dit is in 2025 hersteld, maar daardoor zijn met name in 2025 aanzienlijk minder stemmen uitgebracht en bleek het aantal resoluties waarvoor in 2024 gestemd kon worden achteraf hoger.</p>

Indicator	Presentatie
<p>5. Er wordt transparantie geboden over de 'benutten en versterken beleggingen' in % van de portefeuille:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. SDG-bijdrage binnen de listed equity portefeuille volgens SDI-AOP; b. Infrastructuur & Vastgoed volgens GRESB score; c. Co-investeringen o.b.v. SDG inspanningsverplichting investmentmanagers. d. duurzame obligaties op basis van Bloomberg indicators; e. privaatzakelijke investeringen o.b.v. impactscan. 	<p>Van het totaal aan beleggingen per eind 2025 is 18,3 procent volgens ons beleid aan te merken als 'benutten en versterkenbelegging'. Dit is als volgt uitgesplitst:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. aandelen en bedrijfsobligaties 6,8 procent; b. infrastructuur & vastgoed 3,3 procent; c. Co-investeringen 0,3 procent; d. duurzame obligaties 7,5 procent; en e. privaatzakelijk 0,3 procent van de totale beleggingsportefeuille.
<p>6. Voor een goede borging van het duurzaam beleggingsbeleid wordt hiervoor draagvlak gecreëerd.</p>	<p>Er wordt transparantie geboden over de interactie met deelnemers, werkgevers, raad van toezicht, en verantwoordingsorgaan over duurzaam beleggen. De indicator biedt transparantie over de acties die Pensioenfonds PGB onderneemt om stakeholders te betrekken bij het duurzaam beleggen. Zaken die hieronder vallen zijn bijvoorbeeld kennissessies over duurzaam beleggen voor werkgeversorganisaties, bestuur, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan; initiatieven om deelnemers te betrekken bij de besluitvorming over duurzaam beleggen; informatievervalsing (bijvoorbeeld van het jaarverslag duurzaam beleggen) via de website of op andere wijze. Er is geen kwantitatief doel of limiet gesteld in het DB-beleid m.b.t. deze KPI.</p>

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

In vergelijking tot voorgaande perioden is nu in het CO₂e-profiel van aandelen en bedrijfsobligaties ook een variant opgenomen die naast de scope 1 en 2 uitstoot ook de scope 3 uitstoot bevat. Ten aanzien van staatsobligaties werd in 2024 nog alleen de scope 1 uitstoot berekend, maar is nu ook de scope 2 emissie in de berekening opgenomen. Daarnaast is de carbon-voetafdruk van het pensioenfonds licht afgenomen in 2025. Voor meer informatie hierover verwijzen we graag naar het klimaatplan van Pensioenfonds PGB en het duurzaam beleggen jaarverslag van 2025, die op de website van het Pensioenfonds zijn opgenomen.

● **Wat zijn de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk beoogt te doen en hoe draagt de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Pensioenfonds PGB heeft zich niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen conform SFDR.

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

Hoe doen de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk beoogt te doen, geen ernstige afbreuk aan ecologische of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?

Pensioenfonds PGB heeft zich niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen conform SFDR.

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

Hoe zijn de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

In de EU-taxononomie 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-taxononomie, 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 PGB heeft geen rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
NVIDIA Corporation	Informatietechnologie	2,7%	Verenigde Staten
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	2,4%	Nederland
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	2,4%	Nederland
Apple Inc.	Informatietechnologie	2,3%	Verenigde Staten
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	2,0%	Nederland
Microsoft Corporation	Informatietechnologie	1,9%	Verenigde Staten
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	1,7%	Nederland
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	1,5%	Nederland
Amazon.com, Inc.	Informatietechnologie	1,2%	Verenigde Staten
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	1,2%	Nederland
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	1,0%	Nederland
Alphabet Inc. Class A	Duurzame consumptiegoederen	1,0%	Verenigde Staten
Nederlandse Staat	Staatsobligatie	0,9%	Nederland
Broadcom Inc.	Informatietechnologie	0,9%	Verenigde Staten
Duitse Staat	Staatsobligatie	0,9%	Duitsland

De percentages zijn gebaseerd op de stand per 31 december 2025 en gebaseerd op de totale portefeuille van Pensioenfonds PGB. Derivaten en contanten zijn niet opgenomen in de tabel. Er is niet doorgekeken in beleggingsfondsen.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

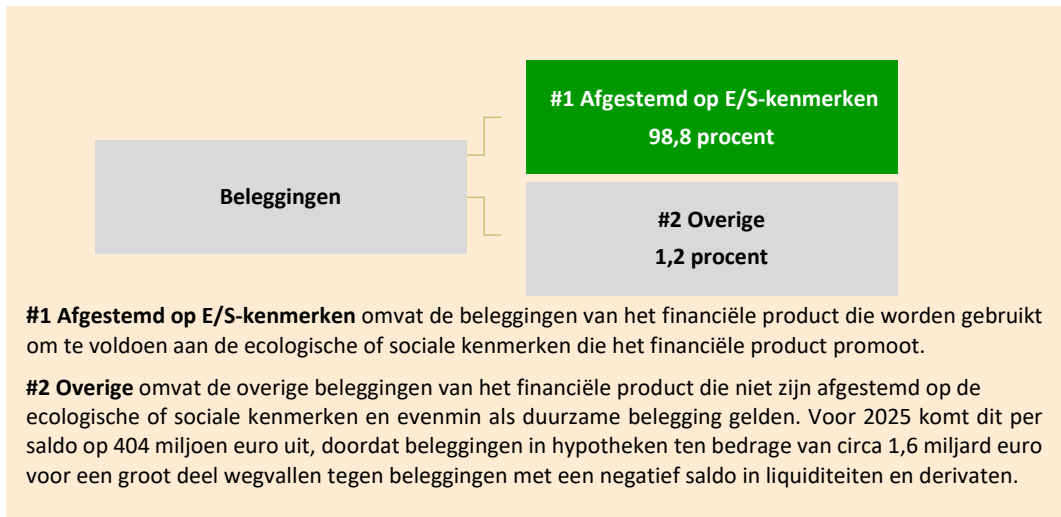
Pensioenfonds PGB promootte ecologische en sociale kenmerken zonder dat het een duurzame beleggingsdoelstelling nastreeft. Pensioenfonds PGB heeft geen minimumallocatie naar duurzame beleggingen in de zin van SFDR of beleggingen in ecologisch duurzame activiteiten in de zin van de Taxonomie-Verordening opgenomen. Het overgrote deel van de beleggingen van Pensioenfonds PGB was afgestemd op de ecologische en of sociale kenmerken. Deze beleggingen hadden betrekking op aandelen (publiek en privaat), bedrijfsobligaties (publiek en privaat), beleggingen in vastgoed en staatsobligaties. De overige beleggingen waren niet afgestemd op deze kenmerken en waren belegd in derivaten en liquide middelen. Daarvoor gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.

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

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



in welke economische sectoren werd belegd?

Sectorverdeling	Som marktwaarde %
Financiën	22,91%
Overheid	20,97%
Elektronische technologie	11,59%
Technologische dienstverlening	8,43%
Gezondheidstechnologie	4,55%
Detailhandel	3,14%
Productie verwerkende industrie	2,84%
Niet-duurzame consumptiegoederen (<i>consumer non-durables</i>)	2,72%
Nutsvoorzieningen	1,98%
Duurzame consumptiegoederen (<i>consumer durables</i>)	1,69%
Consumentendiensten	1,53%
Vervoer	1,38%
Niet-energie mineralen	1,14%
Procesindustrieën	1,13%
Energie mineralen	0,98%
Communicatie	0,88%
Commerciële diensten	0,82%
Industriële diensten	0,70%
Distributiediensten	0,64%
Gezondheidszorg	0,54%
Overige	9,44%

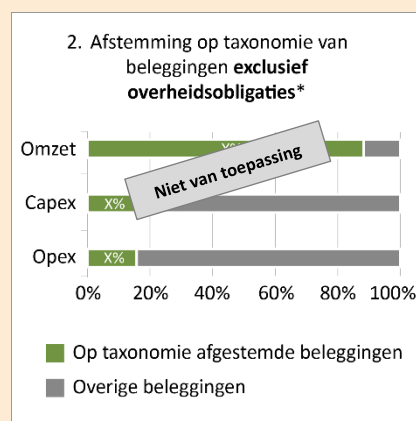
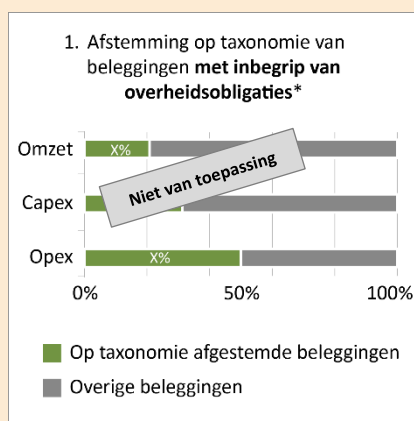
De percentages zijn gebaseerd op de stand van de beleggingsportefeuille per 31 december 2025. De sectorverdeling is gemaakt op basis van de FactSet Industry-classificatie. De sectorverdeling kijkt door in onderliggende beleggingsfondsen, voor zover hierover data beschikbaar waren. Onder de sectie 'overige' vallen onder andere derivaten, niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen (hypotheeken, vastgoed, infrastructuur en private equity) en cash en cash-equivalenten.



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

0 procent van de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling is afgestemd op de EU-taxonomie. Pensioenfonds PGB heeft geen minimum percentage van zijn portefeuille naar ecologisch duurzame economische activiteiten gealloceerd zoals opgenomen in de EU-taxonomie.

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



* Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten

Deze vraag is niet van toepassing. Pensioenfonds PGB heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd aan duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.

Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?

De verhouding is ongewijzigd gebleven.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



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 duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Deze vraag is niet van toepassing. Pensioenfonds PGB heeft zich gedurende de referentieperiode niet geïnteresseerd in duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Deze vraag is niet van toepassing. Pensioenfonds PGB heeft zich gedurende de referentieperiode niet geïnteresseerd in duurzame beleggingen en heeft daarom niet gemeten of het belegd heeft in duurzame beleggingen conform SFDR.



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

Pensioenfonds PGB heeft 1,2 procent van de portefeuille belegd in activa die niet zijn afgestemd op E/S kenmerken en daarom in de categorie ‘overige’ vallen. De beleggingen in de categorie ‘overige’ waren de beleggingen in hypotheek, een beleggingsfonds, derivaten en liquide middelen. De belegde waarden in deze assetcategorieën komen eind 2025 per saldo op 404 miljoen euro uit. Voor deze beleggingen zijn geen ecologische of sociale minimumwaarborgen opgenomen.

Pensioenfonds PGB heeft derivaten hoofdzakelijk gebruikt om grote financiële risico's af te dekken binnen de door het bestuur gestelde limieten. Derivaten werden hoofdzakelijk ingezet voor het dynamisch renteafdeckingsbeleid en valuta-afdekking. Liquide middelen waren opgenomen om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen, zoals *margin calls* en uitkeringen.



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

Pensioenfonds PGB heeft de volgende maatregelen getroffen:

- Voor de reductie van CO₂e-voetafdruk heeft Pensioenfonds PGB een klimaatplan opgesteld. Dat plan is in lijn met de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Het bevat onder andere CO₂e-reductiedoelstellingen op het niveau van de diverse beleggingscategorieën, klimaatoplossingen en beperkingen van investeringen in sterk vervuilende, fossiele brandstoffen. Pensioenfonds PGB werkt samen met PGB Pensioendiensten B.V. en de externe portfoliomanagers aan deze strategieën die bijdragen aan het behalen van de Parijs-doelstellingen. Het duurzaam beleggen-jaarverslag en het klimaatplan van Pensioenfonds PGB bevatten meer informatie hierover.
- Een uitsluitingsbeleid is toegepast door Pensioenfonds PGB en de toetsing ervan op bedrijven is op basis van de data van Sustainalytics. Pensioenfonds PGB ontvangt elk kwartaal een lijst met bedrijven die moeten worden uitgesloten. Op basis van de toetsingsresultaten wordt de portefeuille aangepast. Daarnaast wordt voor het landenbeleid gebruikgemaakt van data van Economist Intelligence Unit (EIU). De EIU levert op kwartaalbasis een update van de ESG-scores van landen. Op basis van de scores stelt Pensioenfonds PGB een uitsluitingslijst op die wordt gehanteerd voor de uitsluiting van overheidsobligaties en staatsbedrijven. De uitsluitingslijst is elk kwartaal geactualiseerd.
- Pensioenfonds PGB past zijn engagement- en stembeleid toe op de portefeuille beursgenoteerde aandelen. De uitvoering van de engagement- en stemactiviteiten voor de beursgenoteerde aandelenportefeuilles is uitbesteed aan CTI. Pensioenfonds PGB kan hierop eigen accenten aanbrengen. Pensioenfonds PGB is periodiek geïnformeerd over de resultaten hiervan.

- Pensioenfonds PGB monitort bedrijven die internationale standaarden schenden, zoals de UNPRI en UNGC. Bedrijven die deze standaarden schenden, worden meegenomen in de engagement-activiteiten, dan wel uitgesloten op basis van het uitsluitingsbeleid.



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

Deze vraag is niet van toepassing. Pensioenfonds PGB heeft geen referentiebenchmark om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken voor de gehele pensioenregeling.

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

Overzicht begrippen jaarverslag

A	ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze, door de wet verplicht gestelde, nota worden naast de actuariële aspecten ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle beschreven.
	ALM	Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.
B	Balanssturing	Uitwerking van alle beleidskeuzes waarmee de doelen van het pensioenfonds worden vertaald in de inrichting van de balans en de portefeuille.
	Benchmark	Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor het meten van de prestatie van een beleggingsportefeuille of beleggingsfonds.
	Beleidsdekkingsgraad	De beleidsdekkingsgraad is het voortschrijdende gemiddelde van de UFR- dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor: <ul style="list-style-type: none">• het moment dat het pensioenfonds in een tekortsituatie komt, dan wel uit een tekortsituatie komt;• de evaluatie van het herstelplan;• het doorvoeren van eventuele kortingen;• het toeslagbeleid;• individuele waardeoverdrachten.
	Beleggingsovertuigingen	(<i>policy beliefs</i>) Principes en overtuigingen van het bestuur die leidend zijn bij de invulling van het beleggingsbeleid.
	Beschikbare premieregeling	Zie: defined contribution.
C	CO ₂ e	De term CO ₂ e verwijst in dit document naar alle broeikasgassen en is een synoniem voor CO ₂ -equivalent van broeikasgas. Het is een maatstaf voor het opwarmingspotentieel van diverse broeikasgassen.
	Collateral	Onderpand. Manier om het kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van over-the-counter-derivatentransacties te beperken. Het risico is dat de tegenpartij op afloopdatum niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. Het collateral reduceert dit risico doordat er gedurende de looptijd van de transactie onderpand in de vorm van kasgeld of andere waarden wordt voldaan ter dekking van de marktwaarde van de transacties.
	Contante waarde	De waarde van een bedrag op dit moment dat in de toekomst beschikbaar komt.
D	Deelnemer	Werknemer die pensioenaanspraken opbouwt bij het pensioenfonds volgens de voorwaarden in het van toepassing zijnde pensioenreglement.
	Defined benefit (DB)	Een pensioenregeling waarbij de pensioenuitkering van tevoren vastligt. Voor de berekening van de pensioenen wordt uitgegaan van het loon, een opbouwpercentage per jaar en de AOW-uitkering. Eindloonregelingen en middelloonregelingen zijn typische vormen van defined benefit-regelingen.

Defined contribution (DC)	(Beschikbare premieregeling) Een pensioenregeling waarbij de premie vastligt. Deze premie is een vast bedrag of een vast percentage van het jaarsalaris of de pensioengrondslag. Het is ook mogelijk een premie op te nemen, die zich volgens een staffel ontwikkelt. De beschikbare premie wordt tot de pensioendatum belegd of gespaard. Het kapitaal moet op de pensioendatum worden gebruikt om pensioen aan te kopen. De pensioenuitkering ligt niet van tevoren vast.
Dekkingsgraad	De dekkingsgraad is een (globale) indicator voor de vermogenspositie van het pensioenfonds. Hierbij wordt de actuele waarde van de beleggingen gedeeld door de contante waarde van de pensioenverplichtingen (zie ook: beleidsdekkingsgraad, kritische dekkingsgraad, reële dekkingsgraad, Swapdekkingsgraad, toeslagdekkingsgraad en actuele UFR-dekkingsgraad.)
Dekkingsgraadneutrale premie	De betaalde premie wordt zodanig vastgesteld dat de inkoop van pensioenen plaatsvindt met een opslag die gelijk is aan de dekkingsgraad van het pensioenfonds.
Derivaten	Afgeleide beleggingsproducten. Dit kan bijvoorbeeld een renteswap zijn of een recht om iets voor een bepaalde koers te kopen of te verkopen. De waarde van een derivaat hangt af van de onderliggende waarde zoals de waarde van een aandeel, grondstof of vreemde valuta of de rentestand.
Duratie	De duratie is een maatstaf voor het effect dat een renteverandering heeft op de koers van een obligatie of portefeuille van obligaties.
E Eigen vermogen	Tegenover de pensioenverplichtingen staan op de balans van een pensioenfonds de bezittingen. Het verschil tussen de bezittingen op de balans en de verplichtingen op de balans is het (positieve of negatieve eigen vermogen).
Excassokosten	Om de pensioenen uit te kunnen keren worden kosten gemaakt. Deze kosten worden excassokosten genoemd. Daarvoor wordt een vergoeding gevraagd in de vorm van een percentage van de premie.
F Franchise	De franchise is het gedeelte van het salaris waarover geen premie betaald wordt en waarover ook geen pensioenrechten opgebouwd worden. De franchise verschilt per regeling.
(n)FTK	Nieuw financieel toetsingskader. Methodiek voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen en verzekeraars door De Nederlandsche Bank.
G Gedempte premie	Als alternatief voor de actuele rentetermijnstructuur mag bij de berekening van de kostendeckende premie worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximumperiode van 10 jaar. Dit wordt 'gedempte premie' genoemd.
Gemiddelde rekenrente	Het gemiddelde van de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur.
Gepensioneerde	Een gepensioneerde is een oud-deelnemer voor wie ouderdomspensioen is ingegaan.
Gewezen deelnemer	Ook wel slaper genoemd. Een werknemer voor wie de pensioenopbouw is beëindigd maar van wie het pensioen niet is overgedragen aan een andere pensioenuitvoerder.

H	Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.
	Herstelplan	Als een pensioenfonds op grond van de beleidsdekkingsgraad niet langer voldoet aan het vereist vermogen (VV) dient het binnen 3 maanden een herstelplan in bij DNB. In het herstelplan werkt het pensioenfonds uit hoe het in maximaal 10 jaar weer voldoet aan het vereist eigen vermogen op basis van beleidsdekkingsgraad.
K	Kostendekkende premie	De feitelijke premie die het pensioenfonds in rekening brengt moet tenminste gelijk zijn aan de kostendekkende premie. De kostendekkende premie bestaat uit 4 onderdelen: de actuariële benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen, een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds, een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening (indien van toepassing).
	Kritische dekkingsgraad	De kritische dekkingsgraad is de minimale actuele UFR-dekkingsgraad die het pensioenfonds nodig heeft om binnen de (resterende) herstelperiode het niveau van het vereist vermogen (VV) te bereiken zonder dat gekort hoeft te worden.
M	Markrentre	De rente die op een bepaald moment op de kapitaalmarkt en de geldmarkt geldt.
	Matchingportefeuille	De portefeuille waarmee het renterisico van het pensioenfonds wordt verminderd. Hierbij worden de verplichtingen van het pensioenfonds 'gematcht' met de vastrentende-waardenportefeuille.
	Middelloonregeling	Een uitkeringsregeling waarbij de pensioentoezegging afhankelijk is van het gemiddeld verdiende loon, de diensttijd, een opbouwpercentage per jaar en de franchise.
	Minimaal vereist vermogen (MVV)	Het minimaal vereist vermogen is de ondergrens van het vereist vermogen. Op grond van de Richtlijn Pensioenen mag een pensioenfonds niet te lang niet beschikken over het MVV. Dat is de reden dat in de Pensioenwet bepaald is dat een pensioenfonds dat gedurende 5 jaren niet over MVV heeft beschikt, binnen 6 maanden maatregelen neemt waardoor het in een keer aan het MVV voldoet. Voor zover het daarbij gaat om korting van pensioenaanspraken en –rechten, mag die korting over het aantal jaren uitgesmeerd worden dat door het pensioenfonds gekozen is als hersteltermijn.
N	Normportefeuille	De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsresultaten achteraf worden getoetst.
O	Over-the-counter (OTC)	Over-the-counter-contracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.
P	Pensioen(beheer)keten	De wijze waarop mensen, processen en informatievoorziening (samen)werken en aangestuurd worden om het hele administratieproces rondom pensioenen uit te kunnen voeren.
	Pensioenontvanger	Een pensioenontvanger is een oud-deelnemer of zijn/haar nabestaande(n) die een pensioen ontvangen. Het kan dan gaan om ouderdomspensioenen, partnerpensioenen of wezenpensioenen.
	Pensioengrondslag	Het bedrag (loon) dat als grondslag dient voor de berekening van de hoogte van de pensioenuitkering.
	Pensioenresultaat	De verhouding tussen de som van de verwachte uitkering uitgaande van het fondsbeleid op basis van het wettelijk voorgeschreven economische scenario en de som van de verwachte uitkeringen zonder toepassing van vermindering van de pensioenaanspraken en met volledige prijscompensatie.

Performancetoets	De performancetoets meet het gemiddelde van 5 jaargangen Z-scores. De toets is vastgesteld door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Indien de performance toets, die is gebaseerd op 5 opeenvolgende Z-scores, onder de norm uitkomt, staat het bedrijven vrij een alternatief te zoeken voor het verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen in hun branche.
Prognosetafel AG2024	De meest recente tabel van Het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) waarmee de toekomstige overlevingskansen worden ingeschat ten behoeve van waardering van verplichtingen.
Premievrije deelnemer	Gewezen deelnemers met aanspraken, de zogenaamde slapers.
Prijswontwikkeling	Het 12-maandsgemiddelde volgens de consumentenprijsindex, alle huishoudens, afgeleid. Dit gemiddelde is gebaseerd op de door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde cijfers over de periode van oktober van het voorgaande jaar tot en met september van het lopende jaar. Dit percentage wordt afgerond op 1 decimaal.
Private equity	Beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.
R Reële dekkingsgraad	Dekkingsgraad (actuele waarde van de beleggingen gedeeld door de actuele waarde van de verplichtingen). Waarbij in de berekening van de verplichtingen de (voorwaardelijke) toekomstige indexatie wordt meegenomen.
Renteafdekking	De financiële positie van pensioenfondsen is gevoelig voor veranderingen in de (lange) rente. Door het verschil in looptijd tussen de beleggingen (korter) en de verplichtingen (langer) is de rentegevoeligheid van de beleggingen doorgaans lager dan die van de verplichtingen. Hierdoor verslechtert de financiële positie van een pensioenfonds bij een rentedaling. Dit risico kan worden beperkt middels rente-afdekking. Renteafdekking is de mate waarin het renterisico dat over de verplichtingen gelopen wordt, gecompenseerd wordt door het aanhouden van beleggingen met eenzelfde renterisico.
Renteswap	Een renteswap of Interest Rate Swap (IRS) is een afspraak tussen 2 partijen om gedurende een bepaalde periode (variërend van 1 tot 30 jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.
Rentetermijnstructuur	De rentetermijnstructuur is een curve die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen/te betalen markrentes anderzijds.
Reservetekort	Tekort dat aangeeft dat er niet genoeg geld is om naast de voorziening voor de pensioenen en voor de algemene risico's, ook nog de vereiste reserves te hebben voor onder meer de beleggingsrisico's.
Returnportefeuille	De portefeuille die is bedoeld om extra rendement te halen.
S Solvabiliteit	De mate waarin het pensioenfonds aan zijn verplichtingen (de toekomstige pensioenuitkeringen) kan voldoen.
Swapdekkingsgraad	De actuele waarde van de beleggingen gedeeld door de actuele waarde van de verplichtingen waarbij de berekening van de verplichtingen is gebaseerd op de swapcurve. Deze dekkingsgraad is bepalend voor de dekkingsgraadneutrale koopsom bij collectieve waardeoverdrachten. Ook wordt in de balanssturing op deze dekkingsgraad gestuurd.
T Technische voorzieningen	De technische voorzieningen zijn vastgesteld als de contante waarde van de pensioenverplichtingen vanwege de pensioenaanspraken.

Toeslagdekkingsgraad	De toeslagdekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij wordt voldaan aan de eis dat naar verwachting de volledige toeslag ter grootte van de prijsontwikkeling in de toekomst gerealiseerd kan worden. Als in een jaar de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de toeslagdekkingsgraad, mag het pensioenfonds dat jaar de volledige toeslag ter grootte van de prijsontwikkeling verlenen.
Tracking error	Risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement in percentages kan afwijken van het benchmarkrendement, gegeven een betrouwbaarheidsinterval.
U Uitwijktest	Test om aan te tonen dat de IT-dienstverlening waarvoor IT-uitwijk is afgesproken, volgens vooraf gestelde condities weer geleverd kan worden vanuit een uitwijksituatie. Hierbij worden zowel de uitwijkeninfrastructuur zelf, als de benodigde plannen, procedures en overeenkomsten getest.
Ultimate Forward Rate (UFR)	Ultimate Forward Rate is de verwachte lange termijn rente. Met de introductie van de UFR werd de waardering op basis van de marktrente voor lange looptijden in feite vervangen door een lange termijn verwachte rente. De belangrijkste reden om dit te doen was een gebrek aan liquiditeit in de markt voor langlopende staatsobligaties en renteswaps.
Uniform pensioen overzicht (UPO)	Een overzicht dat wordt verstrekt aan deelnemers waarin informatie wordt getoond over hun pensioenregeling.
UFR-dekkingsgraad	De actuele waarde van de beleggingen gedeeld door de actuele waarde van de verplichtingen. Waarbij de berekening van de verplichtingen is gebaseerd op de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur op enig moment (inclusief een UFR). Deze dekkingsgraad is bepalend voor de dekkingsgraadneutrale inkoop van nieuwe pensioenaanspraken (door middel van de reguliere premiebetaling of de inkoopoptarieven). Ook is deze dekkingsgraad bepalend voor de actualisatie van een herstelplan en een eventueel besluit tot korten.
Valuta-afdekking	De mate waarin het wisselkoersrisico dat het pensioenfonds loopt met betrekking tot beleggingen in vreemde valuta wordt afgedekt via beleggingen met een tegengesteld valutarisico. Als er geen beleggingen met een tegengesteld valutarisico worden aangehouden is de valuta-afdekking 0 procent. Als het tegengestelde valutarisico even groot is als het valutarisico op de belegging in vreemde valuta, is de valuta-afdekking 100 procent.
Vastrentende waarden	Vastrentende waarden zijn effecten waarbij gedurende de looptijd een vast bedrag aan rente uitgekeerd wordt en waarbij aan het eind van de looptijd de hoofdsom terugbetaald wordt.
Vereist vermogen (VV)	Het vereist vermogen is de omvang van het vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. De hoogte van het vereist vermogen is gericht op de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5 procent. Dat wil zeggen dat de kans dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de technische voorzieningen, kleiner is dan 2,5 procent. De hoogte van het vereist vermogen is afhankelijk van het risicoprofiel van het pensioenfonds volgend uit zijn strategisch beleggingsbeleid.
V Voorziening pensioenverplichtingen (VPV)	Zie technische voorzieningen.
W Waardeoverdracht	Overdracht van de waarde van de pensioenaanspraken van de deelnemer als hij of zij van werkgever én pensioenuitvoerder verandert.
Z Z-score	Getal dat de afwijking aangeeft van het door het pensioenfonds behaalde rendement op de vooraf opgegeven normportefeuille.

pensioenfonds



Jaarverslag 2025
Pensioenfonds PGB

Prof. E.M. Meijerslaan 2 - 1183 AV Amstelveen
Postbus 2311 - 1180 EH Amstelveen

 pensioenfondspgb.nl
 020 541 84 18

