

Stichting
NN CDC
Pensioenfonds
in liquidatie

Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie
Verrijn Stuartlaan 1F
2288 EK Rijswijk
W nn.cdcpensioen.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer is 58909265

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

Inhoud

	Pagina
1. Voorwoord	5
2. Meerjarenoverzicht	7
3. Verslag van het bestuur	
3.1 Het pensioenfonds	9
3.2 Hoofdlijnen van het verslagjaar	10
3.3 Integraal risicomanagement	17
3.4 Financiële en actuariële paragraaf	20
3.5 Beleggingsparagraaf	26
3.6 Compliance jaarwerk 2025	30
4. Verslag Verantwoordingsorgaan	31
5. Verslag intern toezicht	35
6. Jaarrekening	
Balans	42
Staat van baten en lasten	44
Kasstroomoverzicht	45
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	46
Toelichting op de balans	51
Toelichting op de staat van baten en lasten	56
Risicoparagraaf	61
Bestemming van het saldo van baten en lasten	68
Gebeurtenissen na balansdatum	68
7. Overige gegevens	
Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming	69
Actuariële verklaring	69
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	71
8. Bijlagen	79

1. Voorwoord

Het jaar 2025 was een periode van aanzienlijke politieke en economische ontwikkelingen die de financiële positie van Nederlandse pensioenfonds hebben beïnvloed. Terwijl we terugkijken op het afgelopen jaar, is het essentieel om de belangrijkste gebeurtenissen te erkennen die ons landschap hebben gevormd. Tegelijkertijd is dit het afsluitende jaar voor ons pensioenfonds, Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie (hierna: NN CDC Pensioenfonds of het fonds). De pensioenen van al onze deelnemers zijn per 1 januari 2026 overgebracht naar De Nationale APF (DN APF) door middel van een collectieve waardeoverdracht (CWO).

In 2025 stond de pensioensector in het teken van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wet toekomst pensioenen, Wtp), mede door het besluit om de transitietermijn te verlengen tot 1 januari 2028. Hoewel de feitelijke transitie na de CWO door de ontvangende uitvoerder wordt opgepakt, bleef datakwaliteit, communicatie en governance in 2025 een belangrijk aandachtspunt voor het fonds. In het politieke domein kende Nederland in het najaar vervroegde Tweede Kamerverkiezingen. Deze verkiezingen brachten belangrijke kwesties zoals migratie, de groene transitie en de kosten van levensonderhoud onder de aandacht.

De economische groei in Nederland bleef gematigd; Europese ramingen wijzen op ongeveer 1,7% bbp-groei in 2025, gedragen door binnenlandse vraag, terwijl onzekerheid rond internationale handel en geopolitiek de vooruitzichten temperde.

Echter hoge inflatiecijfers, aangedreven door sterke binnenlandse vraag, loonstijgingen en huurverhogingen, bleven uitdagingen vormen. De inflatie bleef boven het gemiddelde van de eurozone, wat de koopkracht van huishoudens en de algemene economische stabiliteit beïnvloedde. Het fonds heeft op basis van zijn indexatiebeleid eind 2025 een toeslag van 1,90% toegekend die past bij die actuele economische omstandigheden.

In 2025 kregen internationale financiële markten te maken met verhoogde onzekerheid door geopolitieke spanningen en wisselend handelsbeleid (met name rond Amerikaanse invoerheffingen). Dat leidde tot hogere volatiliteit, schommelende risicopremies en veranderende voorkeuren voor 'veilige havens' – ontwikkelingen die voor Nederlandse pensioenfonds relevant zijn vanwege de impact op aandelen-, krediet- en valutamarkten én op de financieringscondities. Tegelijkertijd bewoog het monetaire beleid in de eurozone in 2025 richting verdere renteverlagingen (waaronder een verlaging in juni), terwijl de langetermijnrente in perioden opliep. Voor pensioenfonds werkt een stijgende rente doorgaans dempend op de waarde van verplichtingen en kan dit de dekkingsgraad ondersteunen, zij het dat dit effect (deels) wordt beïnvloed door de mate van renteafdekking. In 2025 bleef het fonds daarom scherp sturen op balansbeheer, liquiditeit en operationele beheersing in aanloop naar de CWO.

Het fonds handhaafde een rente-afdekking van 80%. Het resultaat op de matching portefeuille was -/20,2%, voornamelijk gedreven door gestegen rente. Daardoor daalden ook de verplichtingen met 36,4%. De 30-jaars euro-swaprente steeg in deze periode met 106 bp. De return portefeuille kende een toename van 5,6% in 2025.

De beleidsdekkingsgraad steeg gedurende 2025 van 128,2% ultimo 2024 tot 136,3% ultimo 2025, terwijl de actuele dekkingsgraad steeg van 123,2% naar 147,7%.

Het fonds heeft verschillende stappen ondernomen om de toekomst veilig te stellen. Toekomstmogelijkheden omvatten de evaluatie van scenario's en opties, met een focus op financiële stabiliteit en behoud van pensioenen. Uiteindelijk is gekozen voor de overdracht naar een algemeen pensioenfonds (APF) met een eigen kring bij DN APF per 1 januari 2026. DN APF houdt dezelfde pensioenregeling aan. Het bedrag dat deelnemers aan pensioen hebben opgebouwd bij NN CDC Pensioenfonds, blijft bij de overgang precies hetzelfde bij DN APF. De dienstverlening verandert niet omdat DN APF dezelfde pensioenadministrateur (AZL) heeft als NN CDC Pensioenfonds. Bij DN APF zijn meer werkgevers aangesloten met ieder een eigen pensioenregeling. De regelingen van alle

werkgevers zijn verdeeld over kringen. NN CDC Pensioenfonds kent een eigen kring, zonder andere werkgevers. Het vermogen staat hierdoor apart van het vermogen van andere werkgevers en pensioenregelingen. Algemene zaken delen we wél met alle kringen samen. Het bestuur is bijvoorbeeld centraal geregeld. Dat scheelt een hoop organisatie en kosten. Het Belanghebbendenorgaan (BO) is de vertegenwoordiging vanuit de werknemers, pensioengerechtigden, werkgever NN en vakbonden. De leden, waaronder ook voormalige bestuursleden, zijn voorgedragen door sociale partners, Centrale Ondernemings Raad (COR), de werkgever NN en de Vereniging Oud-medewerkers NN (VO-NN). Het BO heeft bij belangrijke beslissingen advies- of goedkeuringsrechten.

Tegen deze achtergrond heeft het bestuur in 2025 de focus gelegd op (i) een beheerste uitvoering, (ii) evenwichtige belangenafweging, (iii) robuuste uitbestedingsafspraken in de transitiefase en (iv) een zorgvuldig besluitvormings- en overdrachtsproces. In dit jaarverslag lichten wij de belangrijkste besluiten, resultaten en risico's van het verslagjaar toe. De Nederlandsche Bank (DNB) is tijdig geïnformeerd; in november 2025 heeft DNB laten weten geen verbod op waardeoverdracht op te leggen. Daarmee is de weg vrijgemaakt voor uitvoering per 1 januari 2026 en treedt het fonds formeel in liquidatie.

Wij danken alle betrokkenen –deelnemers, sociale partners, Verantwoordingsorgaan (VO) en Raad van Toezicht (RvT)– voor het vertrouwen tijdens deze transitie en blijven in 2026 transparant rapporteren over de voortgang van de liquidatie.

2. Meerjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Aantallen					
Actieve deelnemers	151	155	140	833	8.192
Gewezen deelnemers	11.521	11.814	12.145	11.858	4.113
Pensioengerechtigden	1.028	866	696	551	428
Totaal	12.700	12.835	12.981	13.242	12.733
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen	883.026	1.023.029	942.512	826.407	1.094.537
Beleggingsopbrengsten	-61.606	53.232	90.217	-344.938	8.222
Beleggingsrendement	-5,9%	5,8%	10,4%	-29,2%	0,6%
Technische voorzieningen					
Technische voorziening voor risico pensioenfonds	618.130	793.261	755.031	712.035	946.544
Voorziening operationele kosten ¹⁾	20.089	25.775			
Overige technische voorzieningen	4	303	16	34	53
Totaal technische voorzieningen	638.223	819.036	755.047	712.069	946.597
Reserves					
Fondsvermogen	304.340	189.718	205.011	156.275	160.134
Dekkingsgraden					
Aanwezige dekkingsgraad	147,7%	123,2%	127,2%	121,9%	116,9%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	118,2%	117,6%	117,9%	119,0%	118,3%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1%	104,2%	104,2%	104,3%	104,8%
Beleidsdekkingsgraad	136,3%	128,2%	128,4%	126,6%	112,0%
Reële dekkingsgraad	92,3%	91,4%	88,8%	90,1%	87,4%

1) In 2021, 2022 en 2023 maakt de voorziening operationele kosten onderdeel uit van de technische voorziening voor risico pensioenfonds. Vanaf 2024 is deze zichtbaar afgesplitst.

	2025	2024	2023	2022	2021
Bijdragen van werkgevers en werknemers					
Premies pensioenregeling	-5	0	5.772	104.808	130.595
Overige bijdragen	4.907	3.707	3.267	3.451	3.090
	4.902	3.707	9.039	108.259	133.685
Pensioenuitkeringen (excl. afkoopsommen)	4.308	3.513	2.792	2.002	1.530
Kosten					
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	3.849	3.069	2.624	2.734	2.413
Pensioenuitvoeringskosten (in euro per deelnemer en pensioengerechtigde)	3.265	3.006	3.139	1.975	280
Vermogensbeheer (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,29%	0,25%	0,28%	0,25%	0,17%
Transactiekosten (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,04%	0,02%	0,03%	0,06%	0,04%
Totaal Vermogensbeheer (in % van het gemiddeld belegd vermogen)	0,33%	0,27%	0,31%	0,31%	0,21%
Toeslagverlening (per 1-1 opvolgend jaar) ¹⁾	1,90%	1,71%	0,00%	7,36%	0,00%
Opbouwkorting	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	23,80%

1) In 2025 is in verband met de overdracht naar DN APF de toeslag per 31 december 2025 toegekend.

3. Verslag van het bestuur

3.1 Het pensioenfonds

Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie (hierna NN CDC Pensioenfonds of het fonds), statutair gevestigd in Amsterdam, is een ondernemingspensioenfonds verbonden aan NN Group N.V. Ons fonds is op 2 oktober 2013 opgericht om de CDC-pensioenregeling uit te voeren die op 1 januari 2014 in werking trad. Deze deelname is per 1 oktober 2022 beëindigd. Nu voeren we de tot 1 oktober 2022 opgebouwde pensioenaanspraken uit. Daarnaast vindt er nog actieve opbouw plaats voor arbeidsongeschikten. De opbouw van medewerkers van NN Investment Partners (NN IP) liep door tot 1 mei 2023. Vanaf die datum is de opbouw premievrij gemaakt. In het verslag wordt overal gesproken van bestuur. Per 17 december 2025 is het bestuur overgegaan in het College van vereffenaars. Bij de ondertekening is er dus sprake van een College van vereffenaars en is dit ook als zodanig opgenomen.

3.1.1 Statutaire doelstelling

Het fonds heeft als doel pensioenen te verstrekken ingeval van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden van (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden, volgens de bepalingen van het pensioenreglement. De pensioenregelingen die NN CDC Pensioenfonds uitvoert, dienen te kwalificeren als een collectieve beschikbare premieregeling (Collective Defined Contribution oftewel CDC-pensioenregeling) waarop de werkgever IFRS-accounting (IAS 19R) met DC classificatie kan toepassen. Het fonds voert de pensioenregeling die de werkgever met de vakorganisaties is overeengekomen prudent uit in het belang van de deelnemers en andere belanghebbenden.

3.1.2 Missie, visie en strategie

Missie

Het fonds is opgericht om binnen de kaders van de pensioenovereenkomst (die is opgesteld door de werkgever en de vakorganisaties), vanuit het perspectief van de deelnemers en met behoud van het CDC-karakter van de regeling, de pensioenresultaten op lange termijn te optimaliseren.

Visie

Door externe factoren zoals de lage marktrente, wijzigingen in wetgeving en voorstellen voor ingrijpende aanpassingen van het Nederlandse pensioenstelsel zijn deelnemers onzeker over de opzet en waardevastheid van hun toekomstige pensioen. NN CDC Pensioenfonds kan geen invloed uitoefenen op deze externe factoren maar er wel voor zorgen dat deelnemers voldoende inzicht hebben in hun te bereiken pensioeninkomen en in staat zijn zelf verantwoordelijkheid te nemen voor aanvullende maatregelen als het verwachte resultaat tegenvalt. Daarbij passen heldere beleidskaders, een goed pensioenfondsbestuur en eerlijke communicatie.

In de visie van het fondsbestuur was de omvang van het fonds onvoldoende om te blijven voortbestaan. Het fonds is dan ook een CWO aangegaan om als een zelfstandige kring op te gaan in DN APF per 1 januari 2026.

Strategie

Ons fonds heeft als doelstelling om binnen de kaders van de pensioenovereenkomst die is opgesteld door de werkgever en de vakorganisaties, te zorgen voor een optimale, prudente en kostenefficiënte uitvoering van de ondergebrachte pensioenregeling. Dit is

in het belang van de (oud) deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden. Het is belangrijk om de belangen van alle stakeholders evenwichtig af te wegen.

3.2 Hoofdpijnen van het verslagjaar

3.2.1 Ontwikkelingen bij NN CDC Pensioenfonds

NN CDC Pensioenfonds is sinds 1 mei 2023 gesloten voor nieuwe pensioenopbouw. Door het relatief beperkte vermogen (ca. € 1 miljard begin 2025) en het ontbreken van premie-inleg, is zelfstandig voortbestaan op lange termijn onzeker. De algemene opvatting in de pensioenmarkt is dat een pensioenfonds van deze omvang op lange termijn te klein is om (zelfstandig) te blijven voortbestaan. Het bestuur is (mede) naar aanleiding van voorgaande ontwikkelingen in februari 2023 daarom een strategisch heroriëntatietraject gestart, gericht op een toekomstbestendige uitvoering van de pensioenregeling.

Fase 1 – Inventarisatie uitvoeringsopties (februari - augustus 2023)

Tijdens deze fase is een zo breed mogelijk spectrum aan haalbare en realistische oplossingsrichtingen onderzocht, o.a. zelfstandig voortbestaan, aansluiting bij een algemeen pensioenfonds (APF), bedrijfstakpensioenfonds (BPF), verzekeraar of premiepensioeninstelling (PPI).

Fase 2 – Verdiepend onderzoek uitvoeringsopties (augustus - december 2023)

In deze fase zijn de verschillende uitvoeringsopties verder verdiept. Met behulp van een multicriteria-analyse, waarbij onder meer kosten, governance en kwaliteit zijn beoordeeld, heeft het bestuur de diverse uitvoeringsopties zorgvuldig gewogen. Op basis van deze uitkomsten heeft het bestuur geconcludeerd dat zelfstandig voortbestaan van het pensioenfonds op de lange termijn geen optie is. Zo is de implementatie van Wtp lastiger en duurder om zelf uit te voeren dan gecombineerd met andere fondsen bij een grotere partij.

De eindconclusie van deze fase was dat het bestuur ten aanzien van de verschillende uitvoeringsopties een voorkeur had voor een single-client kring bij een APF, gevolgd door een buy-out en multi-client kring bij een APF.

Fase 3 – Selectie APF (RfI- en RfP-fase) (januari - december 2024)

In deze fase zijn met behulp van uitgebreide Requests for Information (RfI's), Requests for Proposal (RfP's), bedrijfsbezoeken, referentiegesprekken en een analyse van de communicatiemogelijkheden verschillende uitvoerders uitgebreid beoordeeld. Deze periode is door het bestuur ook gebruikt om vacatures in te vullen om weer op sterkte te komen. Daarnaast heeft het bestuur in deze periode uitvoerig gesproken met sociale partners over het transitieplan Wtp en over het selectietraject van een APF.

Fase 4 – Vervolg en formele afronding selectie uitvoerder (januari - mei 2025)

In deze fase doorliep het bestuur het proces om te komen tot een definitieve voorkeur. Uiteindelijk heeft het bestuur een voorlopige voorkeur voor DN APF als toekomstige uitvoerder uitgesproken. Na het positieve advies van het VO en de goedkeuring van de RvT heeft het bestuur op 14 mei 2025 een definitief besluit genomen om de uitvoering onder te brengen bij de single-clients kring H (NN CDC) bij DN APF.

Collectieve waardeoverdracht (CWO) en liquidatie (juni - december 2025)

Om alle opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten bij DN APF per 1 januari 2026 onder te brengen is een CWO in de zin van art. 84 Pensioenwet de voor de hand liggende keuze, vond het bestuur. Omdat dan geen instemming nodig is van rechthebbenden waardoor er geen pensioenaanspraken of pensioenrechten achter blijven bij het fonds. Voor een CWO in de zin van art. 84 Pensioenwet is een besluit tot liquidatie vereist. Daarom nam het bestuur op 7 augustus 2025 het voorgenomen besluit tot ontbinding en CWO. Na het positieve advies van het VO en de goedkeuring van de RvT nam het bestuur op 4 september 2025 een definitief besluit tot ontbinding en CWO.

Op 5 september 2025 meldde het bestuur de voorgenomen CWO bij De Nederlandsche Bank (DNB). DNB heeft de bevoegdheid tot het opleggen van een verbod tot waardeoverdracht. Op 25 november 2025 meldde DNB dat ze geen gebruik maakt van deze bevoegdheid. Het bestuur kon daarmee overgaan tot uitvoering van het voornemen tot bovengenoemde CWO per 1 januari 2026. Dit betekent ook dat het bestuur het besluit tot liquidatie bekrachtigde op 17 december 2025. Per 1 januari 2026 is het fonds formeel in liquidatie. Het gehele proces van liquideren duurt naar verwachting tot november 2026. Dan stopt Stichting NN CDC Pensioenfonds definitief.

Invaren bij DN APF

In fase 2 concludeerde het bestuur onder andere dat de implementatie van Wtp (het invaren) lastiger en duurder is om zelf uit te voeren dan gecombineerd met andere fondsen bij een grotere partij. Een gevolg van de CWO per 1 januari 2026 naar DN APF is dat het fonds niet meer zelf het invaren uitvoert. Dit gaat DN APF doen, waarbij de planning is om 1 juli 2027 in te varen.

Transitie bestuursondersteuning

In april 2025 heeft het bestuursbureau CDC Pensioenfondsen aangegeven te stoppen met de bestuursondersteuning van NN CDC Pensioenfondsen per 1 juli 2025. Als gevolg hiervan is het bestuur vanaf mei 2025 de zoektocht naar een nieuwe bestuursondersteuning gestart. Het heeft hiertoe bij verschillende partijen informatie en voorstellen opgevraagd. Dit proces heeft ertoe geleid dat Montae & Partners B.V. vanaf 1 juli 2025 geleidelijk de bestuursondersteuning heeft overgenomen en vanaf 1 september 2025 volledig.

Transitie fiduciair management

Naast de bestuursondersteuning was het bestuursbureau CDC Pensioenfondsen ook verantwoordelijk voor het fiduciair management. Het bestuursbureau gaf in juni 2025 aan hiermee te stoppen per 1 september 2025. Het bestuur heeft vervolgens besloten Goldman Sachs Asset Management B.V. (GSAM) per 1 september 2025 aan te stellen als tijdelijke fiduciair manager voor de periode tot het einde van de CWO naar DN APF (circa 4 tot 5 maanden). Deze keuze wijkt af van het reguliere uitbestedingsbeleid, maar is ingegeven door pragmatische en bedrijfskritische overwegingen, met als doel het waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsvoering tijdens de transitie naar GSAM als fiduciair manager van DN APF. Een dubbele transitie (dat wil zeggen eerst een overdracht naar een andere partij, en vervolgens naar GSAM) zou leiden tot onnodige operationele, juridische en financiële risico's.

3.2.2 Bestuursvergaderingen

Het bestuur is in 2025 zestien maal regulier bijeengewees. De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen van 2025 aan de orde kwamen, zijn:

- De toekomst van het fonds en de pensioenuitvoering.
- De keuze voor de APF.
- De keuze van de partij voor de uitbesteding van de bestuursondersteuning en de implementatie ervan.
- De keuze van de partij voor de uitbesteding van het fiduciair management en de implementatie ervan.
- Voorbereiding van de CWO naar DN APF per 1 januari 2026 en de liquidatie van Stichting NN CDC Pensioenfondsen.
- Toeslagverlening per 31 december 2025.

3.2.3 Fondsdocumenten

De tweede helft van 2025 stond voor het fonds in het teken van het opstellen van specifieke fondsdocumenten die gerelateerd zijn aan de CWO. Dit betekende dat ook enkele reguliere beleidsdocumenten zijn aangepast:

- De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).
- Pensioenreglement.

3.2.4 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van NN CDC Pensioenfonds voldoet aan de Pensioenwet (en aanverwante wet- en regelgeving) en aan de normen van de Code Pensioenfonds. Dit betekent dat:

- NN CDC Pensioenfonds een verantwoord en beheerst beloningsbeleid voert dat gericht is op kwaliteit, continuïteit en consistentie;
- NN CDC Pensioenfonds een beloningsbeleid voert dat in verhouding staat tot de omvang, complexiteit en werkzaamheden van het fonds; en
- Het beloningsbeleid van NN CDC Pensioenfonds voldoet aan de eisen die het Besluit Financieel Toetsingskader aan pensioenfonds stelt. Dit houdt onder meer in dat het beloningsbeleid van NN CDC Pensioenfonds niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is.

Uitgangspunt van het beloningsbeleid is dat de beloning van leden van het bestuur, het VO en de RvT marktconform is voor dergelijke functies en past bij de tijdsbesteding (zie de normen voor tijdsbesteding van DNB) en de verantwoordelijkheden van een functionaris. De verantwoordelijkheid uit zich in de hoogte van de vergoedingen voor leden van de fondsorganen. Daarvoor is een normbedrag bepaald dat de fondsen vergoeden wanneer de positie in een fondsorgaan een fulltime functie zou zijn. Dat normbedrag is 70% van het algemene bezoldigingsmaximum op jaarbasis als bedoeld in artikel 2.3, eerste lid van de Wet normering topinkomens

In dit jaarverslag rapporteert het bestuur over de werkelijk betaalde vergoedingen aan de bestuursleden, zie daarvoor de toelichting op de staat van baten en lasten.

3.2.5 Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds (Code) is opgesteld door de Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid. Het is een gedragscode voor de pensioensector en bestaat uit normen die de sector zichzelf oplegt. Uitgangspunt daarbij is dat het effectief functioneren van de driehoek bestuur, intern toezicht en verantwoording essentieel is voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code is wettelijk verankerd en is een aanvulling op wet- en regelgeving. Pensioenfonds moeten de Code via zelfregulering naleven. Dit gebeurt volgens het 'pas-toe-of-leg-uit'-beginsel.

Ons fonds heeft getoetst of we de Code naleven. We hebben geconstateerd dat we voldoen aan de opgestelde normen. We voldoen als bestuur aan norm 35: In zowel het bestuur als in het VO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten in het bestuur zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar. In het VO zitten geen mensen van onder de 40 jaar.

Met de naleving van de Code, streven we ernaar om ons bestuur en VO verder te richten op continuïteit en stabiliteit, gezien de overgang en de veranderingen die voor ons liggen. Door te voldoen aan de normen van de Code, kunnen we transparanter en effectiever opereren, wat uiteindelijk ten goede komt aan de deelnemers van ons fonds

De Code kent een viertal normen waarover in beschrijvende zin moet worden gerapporteerd. In onderstaande tabel gaan we nader in op deze normen:

Normnummer	Nadere toelichting
1	<p><i>Aandacht voor missie, visie en strategie</i></p> <p>De missie, visie en strategie van het pensioenfonds komen in het bestuursverslag onder meer (gedeeltelijk) aan de orde in de onderdelen communicatie en profiel van het fonds (paragraaf doelgroep) en worden uitgewerkt in de ABTN. Kernelementen daarbij zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Het met behoud van het CDC-karakter op lange termijn optimaliseren van de pensioenresultaten, waarbij een gezonde afweging wordt gemaakt tussen risico en rendement. – Voldoende inzicht en pensioenbewustzijn bij belanghebbenden creëren, zodat zij in staat zijn keuzes te maken en indien nodig aanvullende maatregelen kunnen treffen. <p>Het pensioenfonds betreft bij de invulling van de missie, visie en strategie ook nadrukkelijk de voorkeuren van belanghebbenden. Hiertoe heeft het fonds periodiek overleggen met de werkgever, sociale partners en voert het pensioenfonds deelnemersonderzoeken uit.</p>
4	<p><i>Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden</i></p> <p>Het kennen van de voorkeuren van belanghebbenden vindt het pensioenfonds belangrijk, dit zeker ook in het kader van een evenwichtige vertegenwoordiging van de belangen van betrokkenen. Hiervoor voert het pensioenfonds periodiek, in elk geval jaarlijks, klanttevredenheidsonderzoeken uit waarbij ook de voorkeuren van belanghebbenden worden betrokken. Daarnaast overlegt het pensioenfonds enkele malen per jaar met de sociale partners via het zogeheten tripartiet overleg, wordt minstens één maal per kwartaal overlegd met het VO en wordt periodiek een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd.</p>
34-35	<p><i>Diversiteits- en inclusiebeleid</i></p> <p>Het bestuur hecht aan diversiteit en inclusie in alle organen van het fonds en zeker ook in het bestuur zelf. Daarbij gaat het niet alleen om geslacht en leeftijd, maar ook om verschillen in achtergrond en competenties van de diverse bestuursleden en volwaardige deelname zonder belemmeringen, om zo te kunnen bijdragen aan de benodigde verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen in het bestuur en aan de representativiteit en herkenbaarheid van de belanghebbenden. Een voorbeeld van diversiteit naar leeftijd is de toetreding tot het bestuur van Kim Timmer, waardoor er nu twee bestuursleden jonger zijn dan 40.</p>

In het volgende overzicht is een norm van de Code opgenomen waaraan het pensioenfonds in het verslagjaar niet (volledig) heeft voldaan en de motivatie daarvan.

Normnummer	Nadere toelichting
37	<p>In het verslagjaar is in afwijking van deze norm André Hollenkamp herbenoemd voor een vierde termijn. Argumentatie voor zijn herbenoeming is dat het fonds gesloten is en de oriëntatie voor de toekomst zich in een vergevorderd stadium bevindt, waardoor het behoud van zijn bestuurservaring, expertise en historische kennis belangrijk is. Dit temeer aangezien hij het enige bestuurslid is dat al langdurig zitting heeft en een substantieel deel van het bestuur pas in 2024 is toegetreden. Dit is ook uitgebreid met de RvT en de voordragende partij, de ondernemingsraad van NN, besproken die zich hier ook in kunnen vinden.</p>

De normen waarover het fonds verplicht is te rapporteren, zijn in onderstaand overzicht opgenomen. Hierin zijn de betreffende normen weergegeven en de vindplaats van die normen in het jaarverslag.

Normnummer	Nadere toelichting
1	Paragraaf 3.1.2 (missie, visie en strategie), 3.2.5 (Code Pensioenfondsen), 3.3 (inzicht in risico's) Hoofdstuk 4 (Verslag intern toezicht), 3.5 (beleggingsbeleid)
4	Paragraaf 3.2.5 (Code pensioenfondsen)
15	Paragraaf 3.1.2 (missie, visie, strategie), 3.2.5 (Code pensioenfondsen), 3.2.6 (Geschiktheid en evaluatie), 3.2.8 (Klachten en geschillen) 3.6 Compliance Jaarwerk 2025, Hoofdstuk 4 (Verslag intern toezicht)
26	Hoofdstuk 4 (Verslag intern toezicht)
34	Paragraaf 3.2.5 (Code pensioenfondsen)

3.2.6 Geschiktheid en evaluatie

Als bestuur beschikken we over een geschiktheidsplan. Daarmee kunnen we inventariseren welke kwaliteiten ons bestuur nodig heeft om goed te kunnen besturen. Dit plan helpt ons ook erop toe te zien dat de vereiste kwaliteiten in ons bestuur aanwezig zijn. Verder zijn we met het geschiktheidsplan in staat deze kwaliteiten te onderhouden én verder te ontwikkelen. Het geschiktheidsplan is mede gebaseerd op de betreffende servicedocumenten van de Pensioenfederatie en de Beleidsregel geschiktheid 2012.

In het geschiktheidsplan staan de eisen die aan de individuele bestuursleden en aan het bestuur als geheel worden gesteld. Ook geven we er de competenties in aan die binnen ons bestuur aanwezig moeten zijn. Verder geven we erin aan op welke wijze we de deskundigheid en competenties bevorderen en waarborgen. Bij vacatures gebruiken we daarom een competentiematrix. Zo borgen we de deskundigheid en competenties van nieuwe bestuursleden.

De kennis van onze bestuursleden werd in 2025 onder meer op peil gehouden door het volgen van opleidingen en deelname aan diverse seminars, themadagen en bijeenkomsten. Verder boden de vergaderingen van de portefeuillehouders en sessies met externe deskundigen en adviseurs ruimte om dieper in te gaan op inhoudelijke vraagstukken

In december 2025 heeft de zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden. In de zelfevaluatie van het bestuur als geheel is teruggebleekt op het functioneren en vooruitgekeken naar de komende periode waarin het bestuur transformeert naar "een college van vereffenaars". Daarnaast heeft het bestuur het proces tot hoe het is gekomen tot het CWO- en liquidatiebesluit geëvalueerd.

3.2.7 Diversiteit

Om de geschiktheid van het bestuur te borgen, geldt dat bij het ontstaan van een vacature het bestuur mede aan de hand van de geschiktheidsmatrix vaststelt over welke deskundigheid en competenties een nieuw bestuurslid dient te beschikken. Het bestuur hecht, gelet op het belang van betrokkenen bij een adequaat bestuurd pensioenfonds, grote waarde aan de geschiktheid van de bestuurders. Daarnaast hecht het bestuur ook aan diversiteit in alle organen van het fonds en zeker ook in het bestuur zelf. Daarbij gaat het niet alleen om geslacht en leeftijd, maar ook om verschillen in achtergrond en competenties van de diverse bestuursleden, om zo te kunnen bijdragen aan de benodigde verscheidenheid aan vaardigheden, culturen en zienswijzen in het bestuur en aan de representativiteit en herkenbaarheid van de belanghebbenden. Dit betekent dat bij de invulling van vacatures in het bestuur de kwaliteit (kennis, kunde en ervaring) en professioneel gedrag van een kandidaat voorop staat, maar ook zal worden meegewogen of een kandidaat competenties en invalshoeken inbrengt die ertoe bijdragen dat besluitvorming vanuit verschillende invalshoeken en perspectieven plaatsvindt. Bij keuze tussen meerdere geschikte kandidaten staat optimalisering van diversiteit voorop.

3.2.8 Klachten en geschillen

Ons fonds heeft een klachtenregeling. Een klacht betreft iedere uiting van ongenoegen van een deelnemer. De pensioenadministrateur (AZL) behandelt een klacht in eerste instantie. Vervolgens kan een deelnemer bij onze klachtencommissie in beroep gaan. De klachtencommissie, waarin drie leden van de commissie pensioen, communicatie en governance zitting hebben, komt bijeen als dit nodig is. Vervolgens kan men de klacht aan de Geschillen Instantie Pensioenfondsen, of aan de burgerlijke rechter voorleggen.

In 2025 waren de aantallen klachten van en geschillen met deelnemers als volgt:

	Direct afgehandeld	Indirect afgehandeld	Geëscaleerd	Geschil	Totaal
Totaal	16	3	1	0	20

3.2.9 Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het fonds hecht veel waarde aan de bescherming van de privacy en de veiligheid van de gegevens van deelnemers. Verwerking van persoonsgegevens gebeurt op een wijze, die in overeenstemming is met de eisen die de wet (de Algemene Verordening Gegevensverwerking, afgekort AVG) stelt aan het gebruik van informatie die tot personen herleidbaar is.

3.2.10 Uitbestedingsbeleid

De belangrijkste uitbestedingspartijen zijn ook in 2025 continue gemonitord. Hierover is gerapporteerd aan het bestuur via de integrale kwartaalrapportages van de risicovervuller. Deze zijn mede gebaseerd op de kwartaalrapportages van de uitbestedingspartijen. In 2025 heeft geen jaarlijkse evaluatie plaatsgevonden wegens het ontbreken van een toekomstperspectief. Als gevolg van de CWO eindigen namelijk de relaties met de uitbestedingspartijen per 1 januari 2026.

3.2.11 Toeslagverlening 2025

Ons bestuur ziet het als zijn opdracht om zo goed mogelijk bij te dragen aan het koopkrachtbehoud van de bij ons fonds ondergebrachte pensioenen. Dit betekent dat het beleggingsbeleid niet uitsluitend gericht is op de bescherming van de nominale rechten. In het beleggingsbeleid is een rendementsstreven ingebouwd. Daarbij zijn nominale zekerheden en toeslagambities evenwichtig gebalanceerd. Wel spelen de wettelijke grenzen een rol.

Het fonds kan geen gebruik maken van de versoepelde toeslagregels in het transitie-FTK, omdat het niet invaart als gevolg van de CWO en liquidatie.

Het bestuur heeft besloten om de toeslagdatum te wijzigen van 1 januari van het nieuwe jaar naar 31 december van het lopende jaar. Daarmee volgt het beleid de operatie. Bijkomend voordeel is dat daarmee de stop-UPO bij NN CDC Pensioenfonds per 31 december 2025 gelijk is aan de start-UPO bij DN APF na de CWO per 1 januari 2026.

Volgens het besluit FTK (Financieel Toetsingskader) mag toeslag worden verleend als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%. We mogen alleen toeslagen verlenen voor zover we die bestendig kunnen toekennen. Voor ons fonds geldt dat we bij een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 143% volledige toeslagen kunnen verlenen. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen de 110% en de 143% mogen we gedeeltelijke toeslag verlenen. De toeslagmaatstaf is de 'definitieve consumentenprijsindex alle huishoudens afgeleid oktober - oktober'. De toeslaggraadmeter bepaalt welk deel van de prijsindex we als toeslag mogen geven. Dit gebeurt op basis van de regels voor toekomstbestendig indexeren (de tbi-regel).

Ons beleid is om in principe toeslagen die we mogen toekennen, toe te kennen op basis van de hoogte van de toeslaggraadmeter per eind september.

Toeslagverlening per 31 december 2025

De CPI alle huishoudens, afgeleid oktober 2024 - oktober 2025 bedraagt 3,01%. De beleidsdekkingsgraad per eind september 2025 was 130,66%. Daardoor mochten we volgens de regels van het toekomstbestendig indexeren toeslag verlenen. Ons bestuur heeft besloten een toeslag van 1,90% te verlenen. Dit is de maximale verhoging die wettelijk mogelijk is met de dekkingsgraad van ons fonds.

Gemiste toeslagen

Als over een jaar geen toeslag of niet de volledige toeslag is verleend, wordt dit bijgehouden in de administratie. Zodra de beleidsdekkingsgraad van ons fonds hoger is dan ongeveer 143%, is inhaalindexatie mogelijk.

3.2.12 Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Als gevolg van de CWO naar DN APF per 1 januari 2026 vindt de implementatie van de Wtp niet meer plaats bij NN CDC Pensioenfonds. Het bestuur van DN APF heeft aangegeven het verzoek van sociale partners tot invaren over te nemen.

In het kader van de Wtp is het bestuur NN CDC Pensioenfonds in 2024 gestart met het vaststellen van de datakwaliteit aan de hand van het Kader Datakwaliteit. Dit Kader is in overleg met DN APF t/m fase 4 doorlopen. In fase 4 heeft het bestuur een (voorlopig) oordeel gegeven over de kwaliteit van de data. Het bestuur vindt dat de datakwaliteit in orde is. Deze rapportage en de daarbij behorende uitkomsten maken onderdeel uit van de CWO. DN APF kan dit gebruiken bij de implementatie van de Wtp.

3.2.13 Overige wijzigingen in Wet- en regelgeving

In het verslagjaar zijn binnen het bestuur ook andere (aanstaande) wijzigingen in wet- en regelgeving aan de orde geweest. De belangrijkste worden hieronder kort weergegeven.

Op 17 januari 2025 is de Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking getreden. DORA heeft als doel om de digitale weerbaarheid van financiële instellingen te versterken door strenge eisen op het gebied van informatiebeveiliging en operationele weerbaarheid. Dit moet de veiligheid en betrouwbaarheid van de dienstverlening verhogen, zorgen voor Europese transparantie en standaarden en het vertrouwen van deelnemers en toezichthouders versterken.

Op 1 januari 2021 is de 'Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen' ingegaan. De ingangsdatum van het onderdeel over het 'bedrag ineens' is al een aantal keer uitgesteld. Met dit onderdeel wordt het mogelijk om op de pensioendatum een deel van het pensioen in één keer op te nemen, wat flexibiliteit biedt, maar ook uitdagingen meebrengt op het gebied van uitvoering, communicatie en fiscaliteit. Momenteel ligt de behandeling bij de Eerste Kamer, maar de minister van SZW heeft in maart 2025 aangegeven dat de inwerkingtreding mede vanwege de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel wordt uitgesteld naar 1 juli 2026.

Financiële instellingen zijn vanaf 1 juli 2024 verplicht om aanvullende informatie over bevroren tegoeden van personen en instellingen, evenals tegoeden van de Russische Centrale Bank, aan DNB te rapporteren.

Tot 1 oktober 2024 moest deze rapportage altijd worden ingediend, zelfs als er geen bevroren tegoeden of tegoeden van de Russische Centrale Bank waren. Vanaf 1 oktober 2024 heeft het Ministerie van Financiën bepaald dat financiële instellingen alleen een melding hoeven te doen als zij daadwerkelijk bevroren tegoeden hebben.

De inwerkingtreding van de Wet pensioenverdeling bij scheiding is beoogd op 1 januari 2028. Op grond hiervan zal de default zijn dat de pensioenuitvoerder overgaat tot conversie bij een scheiding. De ex-partner krijgt dan automatisch een zelfstandig recht op de helft van het tijdens het huwelijk opgebouwde pensioen. Ex-partners hebben echter de mogelijkheid om, binnen zes maanden na registratie van de echtscheiding, afwijkende afspraken te maken ten opzichte van deze standaard pensioenverdeling.

Op het wetsvoorstel dat de uiterlijke transitiedatum naar het nieuwe pensioenstelsel moet brengen naar 1 januari 2028, is een amendement voor instemmingsrecht bij invaren ingediend door NSC en BBB en waar ook PVV en SP haar handtekeningen onder hebben gezet. Hierop is veel kritiek gekomen van onder andere de minister van SZW, Raad van State, de Pensioenfederatie en DNB. Met het amendement wordt het heel complex om de evenwichtigheid van de transitie te waarborgen. Op 13 mei 2025 stemde de Tweede Kamer over het amendement waarbij het is afgewezen.

3.2.14 Overig

In 2025 zijn aan het fonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB en/of de AFM geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

3.2.15 Brief DNB d.d. 13/6/25

Op 13 juni 2025 heeft de toezichthouder DNB een brief geschreven aan het bestuur. Hierin gaf DNB een terugkoppeling van haar informatie-uitvraag om enerzijds inzicht te krijgen in het gevolgde selectieproces van de toekomstige pensioenuitvoerder. Anderzijds om vast te stellen in hoeverre de verstoring in de werkkrelatie tussen (het toenmalige) CDC Pensioenfonds bestuursbureau en bestuur tot gevolg heeft dat de beheerste en integere bedrijfsvoering onvoldoende is geborgd.

DNB constateerde dat er qua beheerste en integere bedrijfsvoering kwetsbaarheden zijn, maar dat die met de gemaakte afspraken met het CDC Pensioenfonds bestuursbureau voldoende worden beheerst.

Ten aanzien van het selectieproces voor de toekomstige uitvoerder van het fonds constateerde DNB dat verbeteringen te realiseren zijn. Daarbij merkte de toezichthouder op dat de keuze voor de toekomstige uitvoerder, in dit geval een APF, de eindverantwoordelijkheid van het bestuur is.

Het bestuur maakte afspraken met DNB over het vervolg. Onderdeel daarvan was het doen van een zelfevaluatie. Die heeft het bestuur in december 2025 gedaan. In februari 2026 besprak het bestuur het rapport van de zelfevaluatie met de RvT. DNB ontving een notitie met daarin de belangrijkste uitkomsten van de evaluatie en de bespreking met de RvT.

3.3 Integraal risicomanagement

Pensioenuitvoering brengt risico's met zich mee: financiële en niet-financiële. Integraal risicomanagement is een kerntaak van ons pensioenfondsbestuur. Die omvat de vaststelling van strategisch risicobeleid, handhaving van dit beleid, het inrichten van risicomanagementprocessen om de feitelijk gelopen risico's te controleren en te bewaken en het inspelen op toe- en afname van risico's. Risicomanagement maakt deel uit van de besluitvormingsprocessen van ons bestuur. De sleutelfunctiehouder risicobeheer is in ons fonds ingevuld door een externe partij. De vervuller van de risicofunctie is belegd binnen bestuursondersteuning bij Montae & Partners B.V.

3.3.1 Risico's op de bestuursagenda

Ons bestuur heeft ongeveer tachtig risico's vastgesteld om te bewaken. Ook is er aandacht voor ontwikkelingen die mogelijk buiten deze vastgestelde risico's vallen. Dit doen we onder meer door het nauwgezet volgen van de financiële markten, van bestandsontwikkelingen en van demografische ontwikkelingen. De vastgestelde risico's beoordelen we in principe ieder jaar opnieuw. Dan stellen we vast of een risico nog van toepassing is. Of dat we andere risico's moeten bewaken. Ook bepalen we of de maatregelen om de risico's te beheersen nog voldoende en aanvaardbaar zijn.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer geeft bij diverse onderwerpen, die op de bestuurstafel liggen, gevraagd en ongevraagd een opinie. Daarnaast bespreken we ieder kwartaal het integrale risicobeleid en de risico-ontwikkeling op basis van daarvoor opgestelde rapportages.

In 2025 is veel aandacht besteed aan:

- Het proces om te komen tot een definitieve voorkeur voor een APF.
- De uitbesteding van het fiduciair beheer naar GSAM.
- De uitbesteding van de bestuursondersteuning naar Montae & Partners B.V.
- De CWO naar DN APF.

3.3.2 Risicohouding NN CDC Pensioenfonds

Onze risicohouding voldoet aan de 'prudent person regel' (=goed huisvaderschap). Onze risicohouding komt voor de lange termijn tot uitdrukking in twee grenzen, die voortvloeien uit de periodieke haalbaarheidstoets. De eerste grens is een ondergrens van de mediaan van het pensioenresultaat. De tweede grens is een bovengrens voor het verschil tussen de mediaan van het pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario (de 5% slechtste scenario's).

In 2025 heeft ons fonds de twee grenzen in overleg met sociale partners als volgt vastgesteld:

1. Ondergrens van de mediaan van het pensioenresultaat: 70%
2. Bovengrens voor het verschil tussen de mediaan van het pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario (de 5% slechtste scenario's): 35%

Voor de korte termijn is de risicohouding terug te zien in de hoogte van het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen is een door DNB voorgeschreven noodzakelijke buffer op basis van het risico dat ons pensioenfonds loopt. Hiervoor geldt een bandbreedte van 117% tot 123%.

Ons fonds onderkent twee soorten risico's:

- Financiële risico's: voorbeelden hiervan zijn matching risico, marktrisico, krediet- en tegenpartijrisico en verzekeringstechnisch risico.
- Niet-financiële risico's: voorbeelden hiervan zijn uitbestedingsrisico, IT risico, juridisch risico, operationeel risico, integriteitsrisico, reputatierisico en omgevingsrisico.

Financiële risico's

De financiële risico's komen in belangrijke mate tot uiting in het totale solvabiliteitsrisico van ons fonds. Anders gezegd: het risico dat we nu of in de toekomst onvoldoende financiële middelen hebben om onze pensioendoelstellingen waar te maken. Onze pensioendoelstellingen zijn een combinatie van de nominale opbouwambitie en het streven om ieder jaar toeslagen te verlenen op basis van prijsinflatie. Deze pensioendoelstellingen zijn vastgelegd in het pensioenreglement en in de overige fondsdocumenten.

Als maatstaf om de ontwikkeling van het solvabiliteitsrisico te bewaken, gebruikt ons fonds het vereist eigen vermogen. Deze maatstaf geeft ons bestuur een indicatie van het risico op korte termijn (1 jaar). De bereidheid tot het nemen van beleggingsrisico's is in overeenstemming met de afspraken in de pensioenovereenkomst, de CDC-premiefinanciering en de pensioenambities. De risicohouding stemmen we periodiek af met de sociale partners en het VO.

In het beleid voor het (deels) afdekken van renterisico en valutarisico en het beleid met betrekking tot het beleggen in obligaties, aandelen en vastgoed, komt de bereidheid om financiële risico's te lopen concreet tot uitdrukking. Voor ieder van deze risico's zijn richtlijnen vastgelegd in het beleggingsplan. De optelsom van deze financiële risico's komt tot uitdrukking in het toegestane vereist eigen vermogen van 17 tot 23%.

De belangrijkste financiële risico's die ons fonds loopt zijn:

- Renterisico: door rentedalingen neemt de dekkingsgraad af (indien niet 100% afgedekt). Het fonds heeft de renteafdekking naar aanleiding van de premievrijmaking verhoogd. Dit renterisico dekken we af op basis van de marktrente voor 80% met een bandbreedte van -/2,5% en +2,5%.
- Aandelenrisico en vastgoedrisico: koersverliezen op aandelen en vastgoedbeleggingen kunnen leiden tot een afname van de dekkingsgraad. Per eind december 2025 was circa 53,6% van het vermogen in deze categorieën belegd. De vastgoedportefeuille werd geherbalanceerd naar de norm.
- Kredietrisico: De dekkingsgraad kan dalen vanwege uitlopende credit-spreads op obligatiebeleggingen of door wanbetaling en/of faillissement van uitgevende ondernemingen (van bedrijfsobligaties).
- Valutarisico: er wordt wereldwijd in aandelen en vastgoed belegd. Het hieraan verbonden valutarisico wordt voor de zes belangrijkste valuta voor 50% tot 110% afgedekt.
- Concentratierisico: Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de beleggingsportefeuille in regio's, economische sectoren of bij tegenpartijen. Ons fonds heeft geen posities in eenzelfde uitgevende instelling in vastgoed en aandelen groter dan 2% van de totale beleggingen.
- Actuariële risico's: leven deelnemers gemiddeld langer dan is verondersteld bij de premiestelling? Of is er sprake van een grotere toename van arbeidsongeschiktheid dan verondersteld? Dat kan de dekkingsgraad van ons fonds raken. Dit risico beheersen we door bij de vaststelling van de voorzieningen met prudente grondslagen te rekenen.

Om de feitelijke ontwikkeling van de financiële risico's te controleren en bewaken maakt ons fonds gebruik van een op dagelijkse basis bijgewerkte beleggingenadministratie, maandrapportages en periodieke scenario-analyses. Ook gebruiken we per deelrisico vastgestelde limieten, richtlijnen en restricties. Deze liggen vast in het beleggingsplan en in de overeenkomsten met externe uitvoerders. De fiduciair manager ziet toe op de naleving ervan en rapporteert hierover aan de commissie Balansbeheer.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's komen voor in de interne processen van ons fonds. Ook komen deze risico's voor in de uitbestede processen. Bijvoorbeeld in rapportages, administratie, betalingen, vermogensbeheer, bewaarneming van effecten en communicatie. Hieronder gaan we specifiek in op uitbestedingsrisico, IT-risico en integriteitsrisico. Dat zijn de belangrijkste niet-financiële risico's.

- Uitbestedingsrisico: om dit risico te beheersen heeft ons fonds een uitbestedingsbeleid opgesteld. Daarnaast zijn er richtlijnen voor de selectie en monitoring van externe managers vastgelegd. Operationeel risicomanagement is daarin een cruciale factor. Het beleid van ons fonds voor de niet-financiële risico's is, om deze waar mogelijk te vermijden. Of door effectieve controle- en beheersmaatregelen deze risico's zoveel mogelijk te verminderen.
- IT-risico: Het bestuur monitort nauwlettend het programma IT-vernieuwing bij AZL.
- Integriteitsrisico: ons fonds vindt het van groot belang om te voorkomen dat het betrokken raakt bij handelingen die tegen de wet ingaan en/of die maatschappelijk onbetamelijk zijn. Ons fonds beheerst het integriteitsrisico door het treffen van toereikende beheersmaatregelen. Mocht zich een kans op een integriteitsrisico voordoen, nemen we zo snel mogelijk adequate maatregelen.

Verantwoord risico

Ons fonds voert een CDC-pensioenregeling uit met een vaste premie. Daarin zoek we steeds de balans tussen bescherming van de nominale pensioenen en het nastreven van rendement. Dat doen we om pensioenen te kunnen verhogen met toekomstige toeslagen. Zo proberen we de koopkracht bij inflatie te behouden.

Eigen risicobeoordeling (ERB)

Met behulp van de ERB wordt de samenhang inzichtelijk tussen de strategie van NN CDC Pensioenfonds, de materiële risico's en de mogelijke consequenties hiervan voor de deelnemer en het pensioenfonds. Tevens wordt inzichtelijk hoe effectief en doelmatig het risicobeheer is. Eens in de drie jaar moet een ERB worden opgesteld of na een significante wijziging in het risicoprofiel.

Het bestuur heeft beoordeeld dat de CWO per 1 januari 2026 een significante wijziging is in het risicoprofiel en heeft daarom een ERB uitgevoerd. Hierin zijn de risico's die impact kunnen hebben op het realiseren van de CWO in kaart gebracht en beoordeeld. Ook is vastgesteld of de (huidige) risicobeheersing voldoende doeltreffend is om de CWO te realiseren. De conclusie is dat de risico's voldoende beheerst zijn om de CWO uit te voeren, ook in het geval van een kleine vertraging. DNB is in kennis gesteld van de ERB.

3.4 Financiële en actuariële paragraaf

3.4.1 Financiële positie

Ten opzichte van eind 2025 is de dekkingsgraad met 24,5%-punt gestegen van 123,2% naar 147,7%. De technische voorzieningen dalen van circa 819 miljoen euro per eind 2024 tot circa 638 miljoen euro ultimo 2025, voornamelijk door de stijging van de rente. Het belegd vermogen is gedaald van circa 1.010 miljoen euro per eind 2024 naar circa 940 miljoen euro ultimo 2025. Het rendement op de totale portefeuille in 2025 is -5,9% (2024: 5,8%). De vastrentende waarden ten behoeve van de rente matching zijn gedaald, terwijl de zakelijke waarden een positief rendement laten zien.

De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 128,2% naar 136,3%. Ultimo 2025 is de beleidsdekkingsgraad van 136,3% hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen van 118,2%. Daarmee is er ultimo 2025 geen sprake van een vermogenstekort. Ultimo 2025 bedraagt de reële dekkingsgraad 92,3%.

3.4.2 Herstelplan

De beleidsdekkingsgraad van het fonds is ultimo 2025 nog steeds hoger dan de dekkingsgraad horend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Het fonds is niet in onderdekking en er hoeft geen herstelplan te worden ingediend.

3.4.3 Kosten

Het fonds maakt verschillende kosten om de pensioenregeling te kunnen uitvoeren. Deze kunnen worden onderscheiden in uitvoeringskosten van de pensioenregeling en vermogensbeheerkosten die gemaakt worden om het beheerde vermogen te beleggen. De werkgever betaalt de uitvoeringskosten, deze gaan dus niet ten laste van het vermogen van het fonds. De vermogensbeheerkosten gaan grotendeels wel ten laste van het rendement van de beleggingen. Voor de presentatie van en toelichting op de vermogensbeheerkosten volgt het fonds de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Uitvoeringskosten

Het fonds streeft naar een optimale, prudente en kostenefficiënte uitvoering van de ondergebrachte pensioenregeling. De kosten van het fonds, exclusief die voor vermogensbeheer, waren in 2025 totaal € 3.849 (2024: € 3.069). Dat is € 3.265,- (2024: € 3.006,-) per deelnemer (exclusief inactieven). Dat de kosten per deelnemer (exclusief inactieven) zo hoog zijn wordt uiteraard veroorzaakt doordat het laatste deel van de populatie in mei 2023 inactief is geworden. Er zijn hierdoor geen actieve deelnemers over. De uitvoeringskosten gedeeld door alle deelnemers stijgt van € 239,- over 2024 naar € 303,- over 2025. De belangrijkste reden voor de gestegen kosten zijn de activiteiten als gevolg van de overgang van het pensioenfonds naar het APF.

	2025	2024	2023	2022	2021
Uitvoeringskosten totaal	3.849	3.069	2.624	2.734	2.413
Aantal deelnemers totaal	12.700	12.835	12.981	13.242	12.733
Inactieve deelnemers	11.521	11.814	12.145	11.858	4.113
Uitvoeringskosten/deelnemers in €	303	239	202	206	190
Uitvoeringskosten/deelnemers excl. inactieve deelnemers	3.265	3.006	3.139	1.975	280

Deze kosten zijn geheel vergoed door de werkgever, naast het werkgeversdeel in de pensioenpremie. De vermogensbeheerkosten worden gedeeltelijk door de werkgever vergoed, zie ook hetgeen hieronder over vermogensbeheerkosten is vermeld.

Kosten vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten worden onderverdeeld in (vaste) beheer- kosten, bewaarloon en overige kosten. In totaal bedroegen deze kosten in 2025 € 3.128 (= 0,33% van het gemiddeld belegd vermogen).

In de jaarrekening zijn, conform de daarvoor geldende richtlijnen, alleen de direct in rekening gebrachte kosten van beheer en het bewaarloon als vermogensbeheerkosten verantwoord. De direct op het rendement in mindering gebrachte vermogensbeheerkosten zijn in de jaarrekening niet apart zichtbaar en worden waar nodig zo nauwkeurig mogelijk geschat. Deze kosten betreffen in hoofdzaak de kosten van 'spreads' (verschil tussen aan- en verkoopkoersen bij obligaties en valutatransacties) en de transactiekosten die worden gemaakt door vermogensbeheerders van de beleggingsfondsen waarin wordt deelgenomen in de return portefeuille.

Als vermogensbeheerkosten niet direct toewijsbaar zijn aan de matching portefeuille of de return portefeuille, worden ze verdeeld op basis van de strategische mix.

Kostensoort	2025 Totaal	2024 Totaal	2023 Totaal	2022 Totaal	2021 Totaal
Vermogensbeheerkosten	3.129	2.623	2.779	3.085	2.166
Transactiekosten	363	230	283	563	366
Beheerkosten	2.766	2.393	2.496	2.522	1.800
Vermogensbeheerkosten (uitsplitsing)	2.995	2.623	2.779	3.085	2.166
Direct in rekening gebrachte vermogensbeheerkosten	976	744	688	732	678
Op rendement in mindering gebrachte vermogensbeheerkosten	2.019	1.879	2.091	2.353	1.488
Gemiddeld belegd vermogen	959.680	974.610	895.805	988.105	1.036.326
Kosten in procenten van gemiddeld belegd vermogen	0,33%	0,27%	0,31%	0,31%	0,21%
Transactiekosten (%)	0,04%	0,02%	0,03%	0,06%	0,04%
Beheerkosten (%)	0,29%	0,25%	0,28%	0,25%	0,17%
Verdeling kosten matching / return portefeuille	3.129	2.623	2.779	3.085	2.166
Matching portefeuille	843	579	587	724	502
Return portefeuille	2.286	2.044	2.192	2.361	1.664

De kosten vallen uiteen in twee categorieën, te weten de zogenaamde transactiekosten en niet- transactiekosten. De kosten worden, zowel individueel als gezamenlijk, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen over de relevante periode en onder andere getoetst aan de kosten van (qua omvang) vergelijkbare pensioenfondsen.

De totale beleggingskosten over 2025, uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, bedroegen 0,33%. Dat betekent dat de kosten in 2025 gestegen zijn ten opzichte van 2024. Dit komt omdat zowel de vermogensbeheerkosten in euro zijn gestegen terwijl het gemiddeld belegd vermogen is gedaald ten opzichte van vorig jaar.

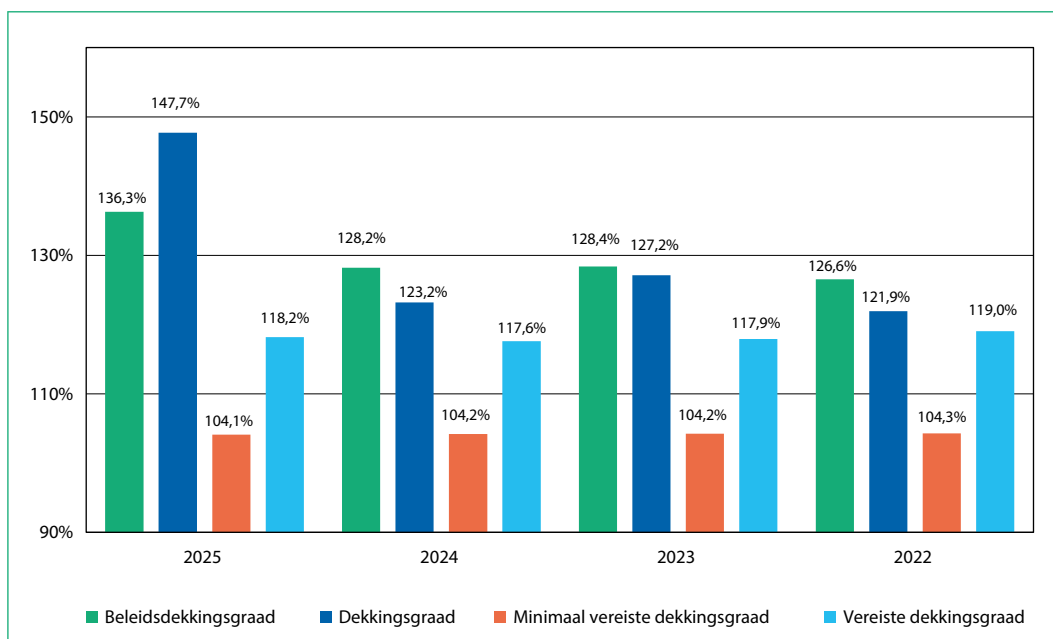
Op het moment van schrijven is er voor 2025 nog geen informatie beschikbaar waarmee de beleggingskosten van het fonds getoetst kunnen worden aan de beleggingskosten van vergelijkbare fondsen. De uitkomsten van deze vergelijking over boekjaar 2024, toen het niveau van de beleggingskosten pensioenfondsen volgens de kostenvergelijker van Sprenkels 0,44% was geeft evenwel het vertrouwen aan het bestuur dat over 2025 deze toets wederom positief voor het fonds zal uitvallen. Hierbij wordt opgemerkt dat de beleggingsportefeuille van het fonds relatief eenvoudig is, hetgeen deels de lagere kosten verklaart.

3.4.4 Actuariële paragraaf

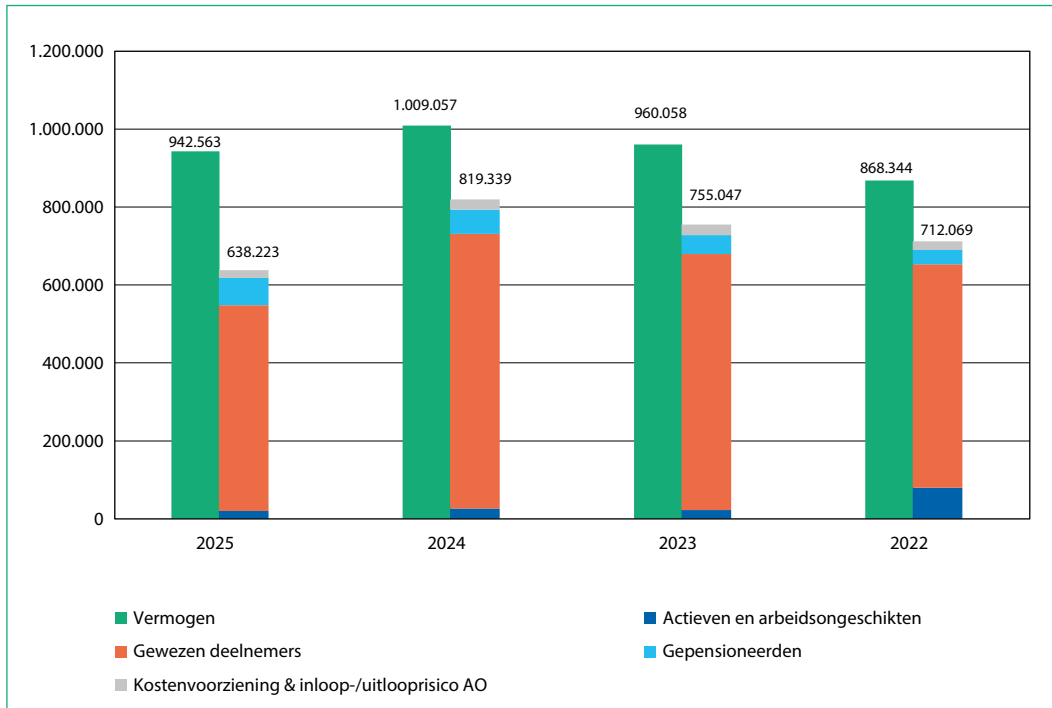
Financiële positie

De dekkingsgraad is in het boekjaar gestegen van 123,2% ultimo 2024 naar 147,7% ultimo 2025. De beleidsdekkingsgraad van het fonds steeg in 2025 van 128,2% naar 136,3%. De beleidsdekkingsgraad ultimo 2025 is daarmee hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 118,2%. Hierdoor is de financiële positie toereikend.

Onderstaande grafiek toont de beleidsdekkingsgraad, de dekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad over de afgelopen jaren.



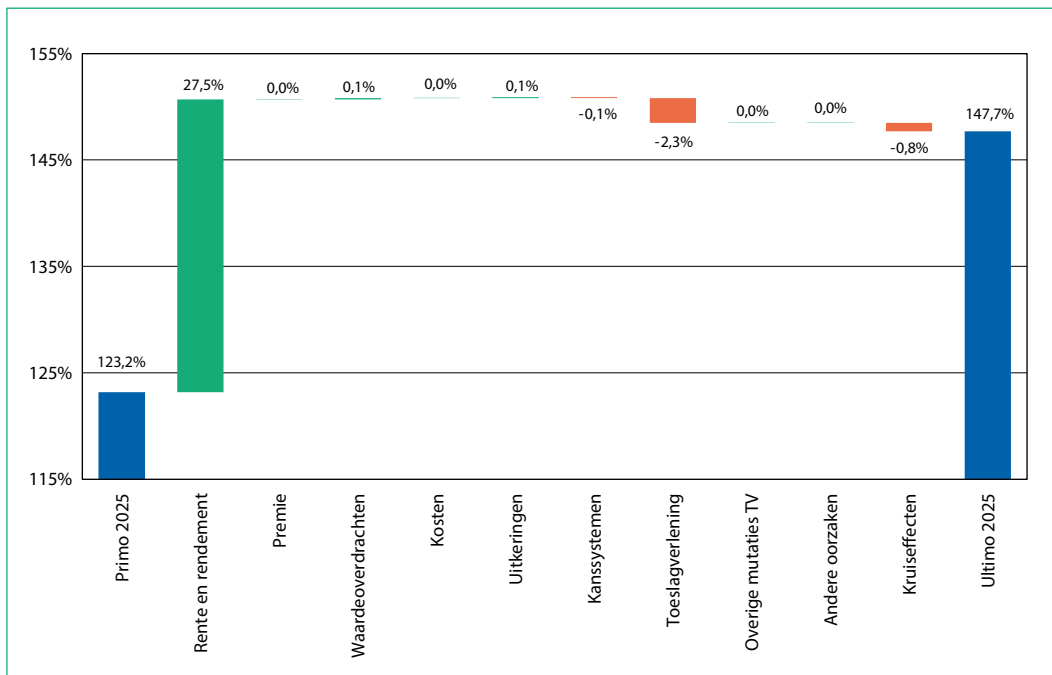
De volgende grafiek toont het vermogen en de technische voorzieningen over de afgelopen jaren.



Het fonds is sinds mei 2023 een slapend fonds zonder nieuwe pensioenopbouw. Alleen voor de arbeidsongeschikten is er nog sprake van voortgezette premievrije opbouw bij het fonds.

Analyse van het resultaat

In 2025 is er een positief resultaat van 114.622 behaald (2024: 15.293 negatief). De invloed van het resultaat op de dekkinggraad is in de volgende grafiek weergegeven en uitgesplitst naar mutatie-oorzaak.



De grafiek toont dat het resultaat op "Rente en rendement" de reden is dat de dekkinggraad in 2025 is gestegen. Onder dit resultaat zijn het beleggingsrendement, de benodigde 1-jaarsrentebijdrage aan de voorziening en de mutatie van de voorziening uit hoofde van de wijziging van de rentetermijnstructuur verantwoord. De returnportefeuille rendeerd positief, maar de matchingportefeuille rendeerd negatief door de rentestijging gedurende het jaar. Het totale beleggingsrendement was hierdoor negatief. Dit negatieve rendement werd in dekkingstermen echter meer dan gecompenseerd doordat de technische voorziening sterk daalde door de forse rentestijging. Hierdoor steeg de dekkinggraad per saldo aanzienlijk.

Per 1 januari 2026 is een toeslag van 1,90% toegekend. Dit resulteert in een daling van de dekkinggraad doordat deze toeslag uit het eigen vermogen van het fonds wordt gefinancierd.

Ten aanzien van de grafiek merken wij op dat alle procentuele resultaten individueel berekend zijn als mutatie ten opzichte van de financiële positie primo boekjaar. De component "kruiseffecten" is de saldogpost in het verloop.

3.4.5 Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2024	155	11.814	866	12.835
Mutaties door:				
Nieuwe toetredingen	0	0	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	0	-3	0	-3
Waardeoverdracht	0	-107	0	-107
Ingang pensioen	0	-173	191	18
Overlijden	-3	-22	-9	-34
Afkoop	0	0	-16	-16
Andere oorzaken	-1	12	-4	7
Mutaties per saldo	-4	-293	162	-135
Stand per 31 december 2025	151	11.521	1.028	12.700

Specificatie pensioengerechtigden

	2025	2024
Ouderdompensioen	875	726
Nabestaandenpensioen	115	100
Wezenpensioen	38	40
Totaal	1.028	866

De Actieve deelnemers bevatten 151 deelnemers met (gedeeltelijke) premievrijstelling

3.5 Beleggingsparagraaf

Het fonds is in 2014 gestart met het beleggen van de pensioenpremies en sinds mei 2023 zijn we een gesloten fonds. Dit betekent dat we geen pensioenen opbouwen voor onze deelnemers. In 2025 hebben we de strategische asset allocatie van 50% matching portefeuille en 50% return portefeuille voortgezet, ook de strategische rente afdekking bleef 80% (op basis van marktrente).

Economie

De wereldeconomie groeide in 2025 opnieuw rond de trendmatige 3%, al nam het groeitempo in de loop van het jaar iets af. De Verenigde Staten bleven relatief veerkrachtig, mede dankzij robuuste consumptie en overheidsuitgaven, maar de groei vlakke af ten opzichte van 2024. In de eurozone trok de groei licht aan ten opzichte van het voorgaande jaar, geholpen door een herstel van de reële inkomens en lagere beleidsrentes. China bleef kampen met structurele tegenwind vanuit de vastgoedsector, waardoor de groei daar gematigd bleef.

2025 stond in belangrijke mate in het teken van de beleidskoers van de nieuwe Amerikaanse regering onder leiding van Donald Trump. Met een Republikeinse meerderheid in zowel de Senaat als het Huis van Afgevaardigden kon de regering relatief voortvarend werk maken van haar fiscale en handelspolitieke agenda. Voornamelijk het beleid inzake handelstarieven zorgde voor aanhoudende onzekerheid inzake internationale handelsverhoudingen. In Europa werd het politieke landschap in 2025 mede bepaald door vervroegde verkiezingen in Duitsland, waarbij de Freie Demokratische Partei na het vertrek van partijleider Christian Lindner terrein verloor. In Frankrijk moest president Emmanuel Macron opereren met een gefragmenteerd parlement, wat de slagkracht van hervormingen beperkte. Ondertussen bleef de oorlog tussen Oekraïne en Rusland voortduren en zorgden spanningen in het Midden-Oosten voor volatiliteit op de energiemarkten.

Inflatie en Monetair beleid

De afgenomen loondruk en het afkoelen van de vraag droegen bij aan een verdere daling van de inflatie richting de 2%-doelstelling. Hierdoor konden veel centrale banken hun ingezette renteverlagingen voortzetten, zij het voorzichtig en sterk afhankelijk van de binnenkomende data. De Bank of Japan bleef een uitzondering: na het beëindigen van het negatieve rentebeleid in 2024 zette zij in 2025 verdere stappen richting een geleidelijke normalisatie van het monetaire beleid. De Federal Reserve (FED) verlaagde de beleidsrente in 2025 verder, van 4,5% aan het begin van het jaar tot 3,75% eind van het jaar. Tegelijkertijd werd de balans verder verkleind via het afbouwen van de obligatieportefeuille, al werd het tempo van de kwantitatieve verkrapping in de loop van het jaar aangepast om onrust op financiële markten te voorkomen.

Ook de Europese Centrale Bank (ECB) zette de versoepeling voort met aanvullende renteverlagingen van 3,0% tot 2,0% eind van het jaar. Na het beëindigen van de herinvesteringen onder het PEPP-programma begin 2025 nam ook de balans geleidelijk verder af. Daarmee verschoof de focus van sterke monetaire verkrapping naar een meer neutrale beleidskoers, passend bij een inflatie die dichterbij de doelstelling ligt maar nog niet volledig is bereikt.

Financiële markten

Ook 2025 bleek opnieuw een positief jaar voor aandelen, al nam de volatiliteit toe. In de Verenigde Staten bleven vooral grote technologiebedrijven de kar trekken, opnieuw gesteund door investeringen in AI en solide winstgroei. De aanhoudende economische veerkracht en verdere renteverlagingen door de Federal Reserve ondersteunden het beurssentiment. Daarnaast zorgde het beleid van president Donald Trump –met nadruk op belastingverlagingen en deregulering– voor extra vertrouwen bij binnenlands georiënteerde bedrijven.

Chinese aandelen lieten een gemengd beeld zien. Aanvullende stimuleringsmaatregelen vanuit Beijing boden steun, maar structurele zwakte in de vastgoedsector en gematigde binnenlandse vraag temperden het herstel. Japanse aandelen presteerden opnieuw sterk, mede geholpen door een relatief zwakke yen en aanhoudende hervormingen gericht op aandeelhouderswaarde.

Op de obligatiemarkten zette de rentedaling aan de korte kant van de curve in zowel de VS als Europa door, in lijn met verdere beleidsrenteverlagingen. In de Verenigde Staten bleven langere rentes echter relatief hoog door zorgen over begrotingstekorten en oplopende staatsschuld, wat resulteerde in een steile rentecurve. In de eurozone daalden ook de korte rentes licht maar stegen ook daar de langere significant door hogere schuldniveaus en het verdere afbouwen van de balans van de Europese Centrale Bank. De gestegen langere rentes in de Eurozone had een materiële positieve impact op de dekkingsgraad voor het pensioenfonds.

Allocatie, samenstelling balans en beleggingsportefeuille

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een matching en een return portefeuille.

De matching portefeuille heeft als kerntaak het voor een belangrijk deel afdekken van de pensioenverplichtingen van ons fonds (renerisico). De portefeuille bestaat uit vastrentende waarden zoals langlopende staatsobligaties en renteswaps. Het afdekken is ook een gevolg van regelgeving: deze vereist het afdekken van bepaalde risico's, waaronder het renerisico dat voortkomt uit het contant maken van de verplichtingen.

De return portefeuille is opgezet met als doel het (op lange termijn) behalen van overrendement om indexatie mogelijk te maken. Dit doen we door te beleggen in zakelijke waarden (aandelen, vastgoed en bedrijfsobligaties).

In September van afgelopen jaar is het beheer van de matching en return portefeuille overgedragen van het interne bestuursbureau naar een externe fiduciaire beheerder GSAM. De opdracht aan de fiduciaire beheerder was om zo min mogelijk aanpassingen te maken in de bestaande portefeuille en (externe) beheerders tot aan de overdracht van de assets naar DN APF, aan het eind van het jaar. Het belangrijkste verschil is dat GSAM het feitelijke beheer is gaan voeren over de matching portefeuille inclusief de credit portefeuille en de renteaftdekking, en de valuta aftdekking.

Gedurende 2025 heeft het fonds binnen de bandbreedtes rondom de strategische gewichten belegd en waar nodig bijgesteld. Door het positieve rendement van aandelen en sterk negatieve rendement van vastrentende waarden is het belang in de returnportefeuille gegroeid over het jaar naar 53,6% aan het eind van jaar.

De aftdekking van het renerisico was in lijn met de doelstelling van 80% gedurende het jaar. Op momenten waar deze buiten de bandbreedte 77,5%-82,5% is gekomen (als gevolg van marktbevingen) is dit bijgesteld. Het jaar eindigde met een renteaftdekking van 81,6%.

Voor valuta-aftdekking zijn in 2025 de zes belangrijkste valuta's op de balans (gedeeltelijk) aftgedekt. Het fonds hanteert hiervoor een range van 50-110% en maakt gebruik van valutatermijncontracten. Het doel van de aftdekking is de volatiliteit van de performance van de totale portefeuille en daarmee de dekkingsgraad te verminderen. Met de overgang naar GSAM zijn de doelpersentages voor valuta-aftdekking ongewijzigd gebleven.

Rendement

Over 2025 was het rendement van de gehele portefeuille negatief -5,9%. Het negatieve resultaat was geheel het resultaat van de sterk gestegen rentes en daarmee een negatief resultaat op de matching portefeuille (-20,2%). Het positieve resultaat op de return portefeuille (+ 5,6) en positieve bijdrage van valuta-aftdekking (+2%) compenseerden het negatieve resultaat van de matching portefeuille gedeeltelijk

Matching portefeuille

De matching portefeuille liet weliswaar een waardedaling zien van 20,2% maar presteerde significant beter dan de verplichtingen-benchmark (-28,1%). De twee belangrijkste redenen hiervoor zijn dat (1) het pensioenfonds minder was belegd in swaps en obligaties van de meeste lange looptijden, welke afgelopen jaar het slechtste presteerden en (2) staatsobligaties, waarin het fonds is belegd, beter presteerden dan de swaps op basis waarop de verplichtingen worden gewaardeerd en de verplichtingen benchmark wordt berekend.

Het effect van de outperformance van de matching portefeuille op de dekkingsgraad was (ondanks het negatieve absolute resultaat) dan ook sterk positief.

Return portefeuille

Het grootste deel van de return portefeuille bestaat uit aandelen ontwikkelde markten in de vorm van een passief discretionair wereldwijd aandelenmandaat. Ook participeert het pensioenfonds in twee actief beheerde beleggingsfondsen in aandelen opkomende markten.

Voor aandelen was 2025 opnieuw een goed jaar. Aandelen ontwikkelde markten stegen in 2025 met circa 8,0% en presteerden hiermee beter in vergelijking met de benchmark (+7,4%). Zowel Amerikaanse als Europese markten lieten positieve resultaten zien. Ook dit jaar werd dit hoofdzakelijk gedreven door technologiebedrijven. Zij profiteerden dit jaar opnieuw van de ontwikkelingen rondom Artificial Intelligence (AI). Daarnaast ondersteunden de renteverlagingen van de Amerikaanse en Europese centrale banken de markten.

De opkomende markten aandelenfondsen stegen met 19,1% en lieten daarmee en outperformance zien ten opzichte van de benchmark van 17,8%.

Het pensioenfonds werkt met een fiduciair manager die de directe vastgoedportefeuille beheert. De portefeuille bestaat uit Nederlandse woningen, multi-sectorfondsen met exposure naar Amerikaans, Aziatisch en Europees vastgoed en een Paneuropees logistiek vastgoedfonds. De portefeuille liet een bescheiden winst zien van 2,1% dit jaar.

High yield bedrijfsobligaties noteerden een negatief rendement van -3,9%. De benchmark noteerde een daling van daling van -4,4%. De investment grade credits portefeuille had een rendement van 2,6%. Dit was vrijwel in lijn met de benchmark (2,7%)

NN CDC Pensioenfondsen en duurzaamheid

In Europa gelden sinds 2021 regels voor informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector, de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Op grond van Europese wetgeving dient een pensioenfonds aan te geven of zij de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren meeneemt. Het pensioenfonds maakt gebruik van de opt-out mogelijkheid ten aanzien van artikel 4 van SFDR. Dit betekent dat geen rekening wordt gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van artikel 4.

Het pensioenfonds weegt verschillende ESG-criteria mee bij haar investeringsbeslissingen, maar we wegen niet specifiek mee wat de ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen zijn op de duurzaamheidsfactoren zoals gedefinieerd in SFDR. Dit wordt hieronder verder toegelicht: Hoe gaan we om met duurzaamheidsrisico's?

- Waarom we geen rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid.
- Hoe ziet het ESG-beleid voor de matching portefeuille eruit?
- Hoe ziet het ESG-beleid voor de return portefeuille eruit?

Hoe gaan wij om met duurzaamheidsrisico's?

Aan beleggen zijn risico's verbonden. Zo kan de waarde van de beleggingen veranderen door koersschommelingen en gebeurtenissen op de markt. Ook duurzaamheidsrisico's kunnen van invloed zijn op de waarde van de beleggingen.

Duurzaamheidsrisico's zijn risico's op ecologisch, sociaal en/of governance gebied, waardoor de waarde van een belegging kan dalen. Zo kan de waarde van vastgoed dalen als het in een gebied ligt waar de zeespiegel is gestegen en de kans op overstromingen is toegenomen.

De beoordeling, de controle en bewaking van risico's heeft ons fonds in haar besluitvormingsprocedures en risicobeheer opgenomen. We beoordelen bij onze beleggingsbeslissingen duurzaamheidsrisico's zoals wij dat ook doen voor andere risico's.

Als we hoge duurzaamheidsrisico's bij een belegging vaststellen, kunnen we besluiten om een belegging te vervangen door een andere belegging met lagere duurzaamheidsrisico's.

Dit is bijvoorbeeld het geval als we van oordeel zijn dat het risico op onverwachte of voortijdige afschrijvingen groot is. Dit als gevolg van nieuwe regelgeving op klimaat- en milieugebied (stranded assets).

Ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren worden niet in aanmerking genomen

Ons pensioenfonds houdt geen rekening met de ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren in onze beleggingsbeslissingen. Dit betekent dat we geen onderzoek doen naar de negatieve gevolgen van onze beleggingen op mens, milieu, maatschappij en omgeving.

We beleggen de premies om rendement te behalen om een pensioen te kunnen uitkeren. Om de ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren te kunnen berekenen is veel data nodig. Deze data zijn kostbaar en de in sommige gevallen vaak nog onvoldoende. Met de overgang naar DN APF, zal er echter meer mogelijk zijn als gevolg van de schaalgroote van het APF en hun bestaande beleid inzake ESG.

Hoe ziet het ESG-beleid voor de matching portefeuille eruit?

De matching portefeuille belegt alleen in Europese landen en semi-overheidsdebiteuren met een minimale rating van AA-. De portefeuille belegt (daarmee) niet in landen waarvan het bij wet is verboden om in te beleggen. De lijst van uitgesloten landen wordt door ons pensioenfonds bijgehouden.

Hoe ziet het ESG-beleid voor de return portefeuille eruit?

De return portefeuille belegt in

1. aandelen ontwikkelde markten,
2. aandelen opkomende markten,
3. vastgoed,
4. investment grade bedrijfsobligaties,
5. high yield bedrijfsobligaties en
6. exchange-traded-funds (ETFs).

1. Het beheer van aandelen ontwikkelde markten wordt voor het overgrote deel gevoerd door middel van een discretionaire portefeuille die wordt aangehouden bij State Street Global Advisors. Deze discretionaire portefeuille belegt niet in bedrijven en landen waarvan het bij wet is verboden om in te beleggen. Zo belegt ons pensioenfonds niet in landen die zijn geplaatst op de sanctielijsten van de Verenigde Naties en/of de Europese Unie. Ook beleggen we niet in partijen die betrokken zijn bij de handel en productie van (controversiële) wapens.
2. Het beheer van aandelen in opkomende markten wordt gevoerd door twee beleggingsfondsen. Deze fondsen voeren onafhankelijk van ons pensioenfonds een eigen ESG-beleid. Daarbij kan het thema duurzaamheid integraal onderdeel uitmaken van het beleggingsbeleid.
3. Voor het vastgoed wordt voornamelijk belegd in vastgoedfondsen. Hierbij wordt niet belegd in uitgesloten bedrijven.

4. Het beheer van investment grade bedrijfsobligaties wordt door middel van een discretionaire portefeuille intern beheerd. Deze discretionaire portefeuille belegt niet in uitgesloten bedrijven zoals hierboven genoemd. Ons pensioenfonds kan hier namelijk zelf de regie over voeren.
5. Het beheer van high yield bedrijfsobligaties wordt gevoerd door een beleggingsfonds.
6. Exchange Traded Funds (ETFs) (kunnen) worden belegt in aandelen ontwikkelde landen, aandelen opkomende landen, beursgenoteerd vastgoedaandelen en high yield bedrijfsobligaties. De manager van een ETF bepaalt haar eigen ESG-beleid. Daarbij heeft het fonds als participerende belegger de ETFs niet geselecteerd op het ESG-beleid. Dit betekent dat niet uit te sluiten is dat door een ETF in een bedrijf wordt belegt dat op de lijst staat van uitgesloten bedrijven. Momenteel heeft ons fonds geen exposure naar dergelijke ETFs.

3.6 Compliance jaarwerk 2025

Het pensioenfonds bewerkstelligt een integere bedrijfsvoering en een integere cultuur waar het als vanzelfsprekend is dat verbonden personen en uitbestedingsrelaties handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen en de wet- en regelgeving en alle (relevante) interne regelgeving waaronder de gedragscode. Het doel van de gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, door gewenst gedrag te stimuleren en ongewenst gedrag te voorkomen. De gedragscode kent daartoe algemene gedragsregels voor verbonden personen.

3.6.1 Verslag Compliance Officer

Als uitgangspunt voor de werkzaamheden van de compliance officer geldt het compliance jaarplan 2025, zoals vastgesteld door het Bestuur. Het jaarplan is gebaseerd op de wettelijke verplichtingen van het fonds en actuele interne en externe ontwikkelingen. Over de eerste twee kwartalen van 2025 is door de compliance officer schriftelijk gerapporteerd over de werkzaamheden, adviezen en de gesignaleerde compliance risico's. In de kwartalen daarna is op verzoek van het Bestuur mondeling gerapporteerd. In 2025 heeft de compliance officer een aantal adviezen over impactvolle integriteitsrisico's uitgebracht. Het jaarlijks onderzoek naar naleving van de Gedragscode is in het begin van 2026 uitgevoerd. Gedurende het jaar zijn meldingen over nevenfuncties, geschenken en uitnodigingen beoordeeld op strijdigheid met de integriteitsnormen. In de eerste twee kwartalen van 2025 heeft de uitvraag naar privétransacties plaatsgevonden. De compliance officer heeft in deze periode regelmatig overleg gehad met o.a. de voorzitter van het Bestuur, voorzitter RvT en bestuursbureau over de strategische heroriëntatie en de samenwerking tussen bestuur en bestuursbureau CDC Pensioenfondsen. De compliance officer heeft ten behoeve van het jaarlijks nalevingsonderzoek 2025 de lijst met zakelijke relaties geactualiseerd.

Namens het college van vereffenaars en de raad van toezicht van NN CDC Pensioenfonds in liquidatie

Vastgesteld, Den Haag, 15 juni 2026

4. Verslag Verantwoordingsorgaan

Oordeel Verantwoordingsorgaan NCP 2025

Hoofdtaken verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) van het pensioenfonds (fonds) heeft als hoofdtaken:

- Advies: advisering van het bestuur op onderwerpen die in de wet, statuten en het reglement verantwoordingsorgaan zijn bepaald.
- Verantwoording afnemen: jaarlijks een oordeel uitspreken over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het VO richt zich bij het vormen van een oordeel op het door het bestuur gevoerde beleid en beleidsvoornemens en de belangenafwegingen die hierover binnen het bestuur plaatsvindt. De door sociale partners in de pensioenovereenkomst vastgelegde inhoudelijke pensioenafspraken inclusief de daarbij afgewogen belangen maken geen onderdeel uit van het vormen van het oordeel.

De samenstelling van het VO is per eind 2025 als volgt:

- Hugo Baartman (werkgeverslid), voorzitter
- Ania Groen-Gregorkiewicz (werkgeverslid)
- Mehtap Andaç (werknemerslid)
- Paul Lahaije (werknemerslid)

Naast het VO kent het fonds een Raad van Toezicht (RvT) bestaande uit 3 onafhankelijke deskundigen.

Activiteiten en bronnen voor oordeelsvorming

De activiteiten van het verantwoordingsorgaan in de periode 1 januari tot en met 31 december 2025 zijn als volgt:

- 16 interne vergaderingen;
- 10 vergaderingen met RvT en Bestuur NCP met reguliere updates over de stand van zaken mbt NCP en de gang van zaken over de toekomst van het fonds.
- 1 jaarwerkvergadering met de accountant en de certificerende actuaaris
- 11 afstemmingsbesprekingen van de voorzitter VO met de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van de RvT. Aan dit overleg neemt ook de voorzitter deel van het VO van ING CDC Pensioenfonds.

In het kader van permanente educatie hebben de leden van het VO op individueel niveau activiteiten ontplooit, met als uitgangspunt dat alle leden van het VO minimaal over geschiktheidsniveau A dienen te beschikken.

Het VO heeft kennis genomen van de notulen van de vergaderingen van het bestuur, de periodieke risicorapportages van de risicomanager en de kwartaalrapportages met de belangrijkste (financiële ontwikkelingen) van het fonds. Het VO heeft regelmatig contact gehad met het fonds over de beleggingen van het fonds over de nieuwe pensioenregeling en het nieuwe pensioenstelsel.

Uitgebrachte adviezen

In 2025 zijn de volgende adviesaanvragen behandeld. Het VO heeft hierover positief advies uitgebracht. Eventuele aanbevelingen zijn door het bestuur adequaat opgepakt.

- Adviesaanvraag voor liquidatie en Collectieve Waarde Overdracht van NN CDC aan het Algemeen Pensioenfonds De Nationale.

Oordeel VO ten aanzien van het bestuur

Opvolging aanbevelingen uit het verslag verantwoordingsorgaan over 2024

Het bestuur heeft op een goede en constructieve wijze opvolging gegeven op de aanbevelingen uit het verslag van het verantwoordingsorgaan over 2024. Daarin had het VO aangedrongen op adequate vastlegging van het besluitvormingsproces ten aanzien van de bepaling van de toekomst van het NN CDC om, indien nodig, op een later tijdstip hierop terug te kunnen grijpen alsook te laten zien dat het proces zorgvuldig is verlopen. Het bestuur heeft hiervoor een Verantwoordingsdocument samengesteld wat gegroeid is naarmate er meer stappen zijn gezet in dit besluitvormingsproces. Door middel van dit Verantwoordingsdocument heeft het bestuur het VO in 2025 goed op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen met betrekking tot het proces om te komen tot de keuze van een Algemeen Pensioen Fonds voor een Collectieve Waarde Overdracht. Na de keuze voor De Nationale is het VO door het bestuur meegenomen in het proces van de voorbereiding voor de daadwerkelijke Collectieve Waarde Overdracht alsook over de aanvraag aan de DNB.

Governance

Toekomst NN CDC

In 2025 heeft de bepaling van de toekomst van het NN CDC Pensioenfonds een centrale plaats ingenomen in de werkzaamheden van het bestuur. Het bestuur heeft in 2025 nadrukkelijk ingezet op het waarborgen van een onafhankelijke, objectieve en evenwichtige belangenafweging namens alle belanghebbenden van het fonds. Het bestuur heeft gedurende 2025 uitgebreid aandacht besteed aan het beoordelen van de beschikbare alternatieven voor de toekomst van het fonds, mede in het licht van de gesloten status van het fonds en de eisen voortvloeiend uit de Wet toekomst pensioenen. Het verantwoordingsorgaan constateert dat het bestuur hierbij zorgvuldig te werk is gegaan en expliciet oog heeft gehad voor de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever. Op basis van deze afwegingen heeft het bestuur in 2025 besloten tot een collectieve waardeoverdracht naar De Nationale APF per 1 januari 2026, gevolgd door de ontbinding en liquidatie van het NN CDC Pensioenfonds. Het VO is gedurende het gehele proces tijdig en transparant geïnformeerd en betrokken, onder andere via het Verantwoordingsdocument waarin het besluitvormingsproces en de onderliggende overwegingen stapsgewijs zijn vastgelegd.

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur, ondanks de complexiteit van het traject en de betrokkenheid van meerdere stakeholders, erin is geslaagd het proces in 2025 in goede banen te leiden en te komen tot een zorgvuldig onderbouwde en toekomstbestendige keuze.

Ondersteuning bestuursbureau

Het verantwoordingsorgaan constateert dat de samenwerking tussen het bestuur en het bestuursbureau in de loop van 2024 en begin 2025 onder druk is komen te staan. Het bestuur heeft naar het oordeel van het VO adequaat en voortvarend gehandeld door in 2025 te kiezen voor een nieuwe ondersteuning door Montae & Partners B.V.

De overgang naar Montae & Partners heeft bijgedragen aan de continuïteit van de bestuursvoering en aan een beheerste afronding van het traject richting collectieve waardeoverdracht. Het VO sluit zich aan bij de waardering van de Raad van Toezicht voor de wijze waarop deze transitie, onder bijzondere omstandigheden en tijdsdruk, is gerealiseerd.

VO samenstelling

Gedurende 2025 is het VO constant gebleven wat betreft haar bezetting.

Communicatie

Zowel in 2024 alsook in 2025 heeft additionele communicatie plaatsgevonden tussen VO en het bestuur over het Verantwoordingsdocument zoals hierboven aangegeven. De aanbeveling is dat dit zal doorgaan zolang het proces om de toekomst van het fonds te verzorgen tot het moment dat het liquidatie proces is afgerond.

Beleggingsbeleid

Beleggingsbeleid

In 2025 hebben geen grote veranderingen plaatsgevonden ten aanzien van het beleggingsbeleid van het fonds. De bepaling van de toekomst van het fonds en de keuze van een Algemeen Pensioen Fonds hebben de grootste aandacht van het bestuur in 2025 opgeëist.

Waarneming

Het verantwoordingsorgaan waardeert de transparante en tijdige informatieverstrekking vanuit het bestuur gedurende 2025. Gezien het uitzonderlijke karakter van het jaar heeft er frequent afstemming plaatsgevonden tussen bestuur, Raad van Toezicht en VO. Het VO is van mening dat deze intensieve interactie heeft bijgedragen aan een zorgvuldig besluitvormingsproces en een gedeeld begrip van de gemaakte keuzes.

Aanvullend wil het verantwoordingsorgaan ook de RvT en het bestuursbureau bedanken voor de samenwerking. Het rapport van de RvT is besproken met de RvT. De bevindingen uit dit rapport zijn toegelicht en deze sluiten aan met de observaties en aanbevelingen vanuit het VO.

Conclusie

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur een druk jaar achter de rug heeft aangaande de bepaling van de toekomst van het fonds, de keuze voor de Nationale APF en de voorbereiding van de Collectieve Waardeoverdracht (CWO) die per 01/01/2026 heeft plaatsgevonden. Zij heeft op een zorgvuldige manier haar taak uitgeoefend en heeft gestreefd om een consistent beleid uit te voeren. Na een turbulent begin van dit proces is het bestuur erin geslaagd het proces in goede banen te leiden en een CWO volgens planning uit te voeren. Het bestuur heeft het VO en RvT hiervan gedurende geheel 2025 op de hoogte gehouden.

Aandachtsgebieden 2026

Het verantwoordingsorgaan zal in 2026 specifiek aandacht besteden aan:

- de verdere uitvoering en afronding van het liquidatieproces van het NN CDC Pensioenfonds;
- de zorgvuldige vastlegging en overdracht van kennis richting het Belanghebbendenorgaan van de Kring NN CDC binnen De Nationale APF;
- de nazorg richting deelnemers na de collectieve waardeoverdracht en de monitoring van de overgang naar de nieuwe pensioenuitvoering.

Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

Wij danken het verantwoordingsorgaan (VO) voor de conclusie in uw oordeel. Met de CWO naar DN APF per 1 januari 2026 en de liquidatie komt een einde aan NN CDC Pensioenfonds en daarmee ook aan de samenwerking met het VO. Wij hebben deze samenwerking, ook in het toekomstbepalende jaar 2025, als constructief en waardevol ervaren. Wij danken u daarvoor. Uiteraard houden wij u op de hoogte van het verloop van het liquidatieproces. Uw laatste aanbevelingen nemen wij uiteraard ter harte en zien uit om in gezamenlijk met RvT en VO het liquidatietraject in goede banen te leiden.

5. Verslag intern toezicht

Inleiding

De Raad van Toezicht (hierna: de Raad) houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken binnen het fonds. Daarbij staan het waarborgen van een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging centraal. De Raad staat het bestuur met raad terzijde en beschikt over een aantal goedkeuringsrechten. In haar toezicht hanteert de Raad de normen van de Code Pensioenfondsen.

Het algemeen oordeel van de Raad over 2025 is positief. Het bestuur heeft in een uitzonderlijk jaar –gekenmerkt door de voltooiing van de collectieve waardeoverdracht (CWO) naar De Nationale APF (DN APF) per 31 december 2025– op zorgvuldige en betrokken wijze invulling gegeven aan zijn verantwoordelijkheden. De besluitvorming was transparant en unaniem. Tegelijkertijd heeft de Raad op enkele terreinen aandachtspunten geformuleerd, die hierna worden benoemd.

De samenstelling van de Raad is in 2025 ongewijzigd gebleven. De Raad bestaat uit Stephan Linnenbank (voorzitter), Piet Molenaar en Orpa Bisschop.

Werkwijze

In 2025 heeft de Raad regulier overleg gevoerd met het bestuur, het verantwoordingsorgaan (VO) en onderling. Leden van de Raad waren aanwezig bij diverse commissievergaderingen als toehoorder. Vanwege de bijzondere omstandigheden rondom de CWO-besluitvorming en de verstoorde werkrelatie met het bestuursbureau hebben ook aanvullende bilaterale gesprekken en verdiepende overleggen plaatsgevonden. De voorzitters van bestuur, VO en Raad overlegden periodiek in kleiner verband.

Goedkeuringsbesluiten

In 2025 heeft de Raad van Toezicht formele goedkeuring verleend aan de volgende bestuursbesluiten:

- *Collectieve Waardeoverdracht (CWO):*
De RvT heeft op 3 september 2025 schriftelijk goedkeuring verleend aan het voorgenomen bestuursbesluit om de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten via een CWO (conform artikel 84 Pensioenwet) over te dragen aan De Nationale APF (Single Client Kring NN CDC).
- *Ontbinding en liquidatie van het fonds:*
Gekoppeld aan de overdracht heeft de RvT op 3 september 2025 ook formele goedkeuring gegeven aan het bestuursbesluit om de Stichting NN CDC Pensioenfonds te ontbinden en in de loop van 2026 te liquideren.
- *Jaarrekening 2024:*
Tijdens de gezamenlijke vergadering op 17 juni 2025 heeft de RvT (samen met het bestuur) goedkeuring verleend aan de Jaarrekening 2024, onder voorbehoud van de laatste aanpassingen in de tekst over 'gebeurtenissen na balansdatum'.

- *Benoeming nieuw bestuurslid:*
De voordracht en benoeming van Kim Timmer als nieuw bestuurslid namens de werknemers (COR) in het voorjaar van 2025 was onder voorbehoud van goedkeuring door de RvT en DNB. Na deze gesprekken is zij definitief toegetreden als volwaardig bestuurslid.
- *Wijziging in het Reglement Vergoedingen:*
Het voorgenomen besluit om het beloningsbeleid aan te passen, specifiek het laten vervallen van de vergoeding voor de aanschaf van een tablet, is ter formele goedkeuring aan de RvT aangeboden.

De contracten voor de uitbesteding van de bestuursondersteuning aan Montae en het vermogensbeheer aan GSAM zijn wel ter beoordeling van de risicobeheersing door de RvT gereviewd, maar behoeften formeel geen expliciet goedkeuringsbesluit van de RvT

Bevindingen en observaties

Strategie en toekomst van het fonds

Het jaar 2025 stond volledig in het teken van de afronding van het strategische traject rondom de toekomst van het fonds. Het bestuur besloot op 14 mei 2025 unaniem tot een CWO naar DN APF (Single Client Kring). De overdracht heeft per 31 december 2025 plaatsgevonden.

De Raad beoordeelt de gekozen route als een beheerste en toekomstbestendige keuze, passend bij de missie van het fonds ('lean en mean', kostenefficiënt) en de gesloten status. De afwijking van de kwantitatieve voorkeur uit Fase 3 vroeg om een gedetailleerde en overtuigende onderbouwing. Voor de definitieve keuze geldt dat deze voldoende gedetailleerd en overtuigend is onderbouwd. Het bestuur heeft de relevante afwegingen –inclusief de 'waarom' en 'hoe'– gedegen gedocumenteerd, wat getuigt van bestuurlijke kwaliteit in een complexe omgeving.

Wel constateert de Raad dat het selectieproces aanzienlijke vertraging kende en dat de druk van externe stakeholders (met name de werkgever) de focus op een onafhankelijke en evenwichtige belangenafweging heeft bemoeilijkt. De Raad heeft het bestuur hierop aangesproken en geconstateerd dat het bestuur deze signalen serieus heeft genomen en dat dit de (onderbouwing van de) besluitvorming heeft versterkt.

Governance

De formele scheiding in governance tussen NN CDC en ING CDC is per 2025 volledig doorgevoerd. Het bestuur, dat eind 2024 niet voltallig was, werd begin 2025 aangevuld met drie nieuwe leden, waardoor de bestuurlijke bezetting weer op sterkte kwam. De Raad is tevreden over de proactieve aanpak van deze kwetsbaarheid.

Na de CWO-besluitvorming is het Belanghebbendenorgaan (BO) opgericht, met bovenwettelijke goedkeuringsrechten op WTP-onderwerpen. De Raad acht dit een waardevolle stap die de evenwichtige belangenafweging binnen de kring bevordert.

Boardroomdynamiek en bestuursbureau

De werkrelatie tussen het bestuur en het bestuursbureau is in de loop van 2025 ernstig verstoord geraakt, als gevolg van oplopende spanningen rondom het selectieproces. Dit culmineerde in een escalatie door het bestuursbureau naar DNB. De Raad heeft in deze periode actief toezicht gehouden op de borging van een integere en beheerste bedrijfsvoering.

Het bestuur heeft de regie genomen door de samenwerking met het bestuursbureau te beëindigen en de ondersteuning per 1 september 2025 over te dragen aan Montae & Partners. De Raad complimenteert het bestuur met de voortvarendheid en kwaliteit waarmee deze transitie is doorgevoerd, mede gegeven de bijzondere omstandigheden. Begin 2026 heeft er een evaluatie en reflectie plaatsgevonden op de oorzaken van de verstoorde relatie, als onderdeel van de verantwoording door de vereffenaars.

Financiële positie en balansbeheer

De beleidsdekkingsgraad bedroeg eind 2024 128,2%, ruim boven het strategisch vereist eigen vermogen van 117,6%. De financiële beheersing bleef gedurende 2025 adequaat. De renteafdekking werd gehandhaafd op het strategische niveau van 80%, en het bestuur heeft tijdig een prioriteitsstelling vastgesteld voor het geval van liquiditeitskrapte: behoud van de renteafdekking heeft prioriteit boven de returnportefeuille.

De Raad constateert dat de jaarlijkse haalbaarheidstoets (HBT) over 2024, uitgevoerd in 2025, voor het tweede jaar op rij de wettelijke grenzen overschreed (mediaan pensioenresultaat < 85%, spreiding > 35%). Na raadpleging van sociale partners heeft het bestuur de grenzen van de langetermijnrisicohouding aangepast. De Raad acht dit, gegeven de naderende liquidatie en de disproportionaliteit van aanpassing van het beleggingsbeleid, een verdedigbare keuze.

Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid is gedurende 2025 beheerst voortgezet. De actieve managers voor aandelen opkomende markten zijn vervangen door een passieve ETF (IEMA), vanwege het gebrek aan vertrouwen en de korte resterende beleggingshorizon. De Raad beoordeelt dit als een proactieve en proportionele maatregel. GSAM heeft de rol van fiduciair beheerder overgenomen, wat de overgang naar DN APF ook vanuit beleggingsperspectief heeft vereenvoudigd. De CWO-overeenkomst borgt dat DN APF het huidige beleggingsbeleid, inclusief de LDI-portefeuille, overneemt en voortzet.

Risicomanagement

De SFH Risicobeheer adviseerde een tussentijdse eigen risicobeoordeling (ERB) vanwege de CWO-trigger en de wijziging in uitbesteding. De partiële ERB 2025 concludeerde dat het fonds voldoende voorbereid was op een scenario van vertraagde CWO. De Raad heeft vastgesteld dat het bestuur de aanbevelingen van de SFH Risicobeheer consequent heeft opgevolgd, inclusief het uitvoeren van een Witte Vlekken Analyse (WVA) bij de overdracht van het bestuursbureau. De SFH Risicobeheer onderschreef de adequate en integere bedrijfsvoering in de verschillende rapportages over 2025.

Pensioenuitvoering en datakwaliteit

De pensioenuitvoeringsorganisatie (AZL) presteerde met een stabiele dienstverlening. De datakwaliteitsaudit (APK Fase 3) identificeerde 30 issues, waarvan de meest relevante betrekking had op gemiste indexatie over gemiste opbouw. De SFH Actuarieel heeft geadviseerd dit te corrigeren vóór de CWO. De Raad constateert dat de datakwaliteit uiteindelijk als 'voldoende beheerst' is beoordeeld en dat de transitie naar DN APF 'één op één' en 'actuarieel gelijkwaardig' wordt uitgevoerd. Het IT-risico bij AZL is in de loop van 2025 verbeterd van 'ontoereikend' naar 'acceptabel'.

Wet- en regelgeving

De DORA-verordening trad op 17 januari 2025 in werking. Een interne audit wees uit dat het beleid in opzet voldoende aan de vereisten voldeed, maar dat het Informatieregister en de DORA-addenda met Keylane en AZL op de inwerkingtreding nog niet formeel waren goedgekeurd. Het bestuur heeft dit snel opgepakt: de addenda zijn goedgekeurd en het Informatieregister is in mei 2025 ingediend bij DNB. De Raad constateert dat het risico beperkt is gebleven en dat de opvolging adequaat was.

De compliance officer heeft meermalen gewaarschuwd voor potentiële belangenverstremeling bij de keuze voor Montae als nieuw bestuursbureau, vanwege de positie van een bestuurslid bij Montae. Het bestuur heeft dit risico transparant gewogen en besloten het te aanvaarden voor maximaal één jaar. De Raad heeft dit besluit gevolgd, mede gegeven de krappe markt en de beperkte tijdshorizon, maar benadrukt het belang van voortdurende alertheid op dit punt.

Communicatie

Het communicatiejaarplan 2025 richtte zich sterk op de CWO-transitie en transparantie over de rolscheiding met sociale partners. De klanttevredenheidsonderzoek (KTO) 2024 toonde een tevredenheid van 82% over de informatiemiddelen. De pilot voor persoonlijke

pensioengesprekken (Ecclesia) is goedgekeurd ter borging van de keuzebegeleiding conform de AFM-norm. De Raad waardeert de gedegen nazorgplanning na de CWO, inclusief monitoring van conversiefouten.

Opvolging aanbevelingen 2025

- *Regie op het traject toekomst fonds:*
De besluitvorming over de CWO naar DN APF is zorgvuldig en unaniem afgerond. De RvT beoordeelt de opvolging als voldoende, ondanks de vertragingen en de turbulentie in het proces.
- *Integratie ESG-risico's:*
DNB constateerde in november 2025 dat het fonds relevante stappen heeft gezet, maar vroeg om verheldering van de gebruikte scenario's. Het bestuur heeft, gegeven de naderende liquidatie, besloten verdere integratie geen hoge prioriteit te geven. De Raad acht dit proportioneel.
- *IT governance en DORA:*
IT governance is in 2025 geborgd binnen de Finance & Risk Commissie. DORA-compliance is formeel hersteld. De Raad beoordeelt de opvolging als voldoende.
- *Financiële risico's per deelnemersgroep:*
De renteafdekking is adequaat gehandhaafd op het eerder (in 2023) verhoogde strategische niveau van 80%. De HBT-grenzen zijn aangepast na consultatie van sociale partners. De Raad beoordeelt de opvolging als adequaat.

Aanbevelingen 2026

De Raad geeft de vereffenaars mee:

1. Beheerste uitvoering van de liquidatieplanning: Volg de liquidatieplanning nauwgezet, met als doel beëindiging van het fonds uiterlijk 20 november 2026. Dit omvat borging van het historisch archief (7 jaar), de finale rekening en verantwoording, de verkenning van het vermogenoverschot en uitschrijving bij de KvK.
2. Monitoring van de WTP-implementatie door DN APF: Volg de voortgang van DN APF bij de WTP-implementatie (streefdatum 1 juli 2027) en borg de communicatie hierover naar deelnemers.
3. Kennisoverdracht naar het Belanghebbendenorgaan: Faciliteer en monitor de overdracht van kennis van het uittredende bestuur naar de leden van het BO van Kring NN CDC, met name over de bovenwettelijke bevoegdheden ten aanzien van het WTP-proces en de beleggingsstrategie.

Tot slot

De Raad blikt terug op een uitzonderlijk jaar, waarin het bestuur onder grote druk heeft geopereerd en desondanks een strategisch en operationeel verantwoorde koers heeft gevaren. De Raad complimenteert het voltallige bestuur met de inzet, betrokkenheid en bestuurlijke kwaliteit die in 2025 zijn getoond. De Raad dankt tevens het verantwoordingsorgaan voor de constructieve samenwerking.

Den Haag, juni 2026

De Raad van Toezicht van NN CDC Pensioenfondsen in liquidatie

Stephan Linnenbank, voorzitter
Piet Molenaar
Orpa Bisschop

Reactie van het bestuur op het oordeel van de raad van toezicht

Met de CWO naar DN APF per 1 januari 2026 en de liquidatie komt een einde aan NN CDC Pensioenfonds en daarmee ook aan de samenwerking met de RvT. Het bestuur heeft deze samenwerking, in het bijzonder in 2025, als constructief en waardevol ervaren. Wij danken u daarvoor. Uw laatste aanbevelingen nemen wij uiteraard ter harte en zien uit om in gezamenlijk met RvT en VO het liquidatietraject in goede banen te leiden.

6. Jaarrekening

Balans

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	31-12-2025	31-12-2024
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoed	113.199	113.599
Aandelen	287.707	279.788
Vastrentende waarden	496.355	642.625
Derivaten	0	2.993
	897.261	1.039.005
Vorderingen en overlopende activa [2]	1.915	905
Liquide middelen [3]	59.074	1.951
Totaal activa	958.250	1.041.861

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

Passiva	31-12-2025	31-12-2024
Reserves		
Fondsvermogen [4]	304.340	189.718
	304.340	189.718
Technische voorzieningen voor risico pensioenfonds		
Technische voorziening pensioenverplichtingen [5]	618.130	793.261
Voorziening operationele kosten [6]	20.089	25.775
Overige technische voorzieningen [7]	4	303
	638.223	819.339
Kortlopende schulden en overlopende passiva [8]	15.687	32.804
Totaal passiva	958.250	1.041.861

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

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [9]		
Directe beleggingsopbrengsten	10.101	9.517
Indirecte beleggingsopbrengsten	-69.703	45.272
Kosten van vermogensbeheer	-2.004	-1.557
	-61.606	53.232
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [10]	4.902	3.707
Saldo van overdrachten van rechten [11]	-1.535	-1.272
Pensioenuitkeringen [12]	-4.409	-3.598
Mutatie technische voorziening pensioenverplichtingen [13]	175.131	-61.892
Mutatie voorziening operationele kosten [14]	5.686	-2.113
Mutatie technische voorziening AO [15]	299	-287
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [16]	-3.849	-3.069
Overige baten en lasten [17]	3	-1
Saldo van baten en lasten	114.622	-15.293
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Fondsvermogen	114.622	-15.293
	114.622	-15.293

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

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2025	2024
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	2.539	5.522
Uitkeringen uit herverzekering	0	0
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	141
Overige	2	0
	2.541	5.663
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-4.400	-3.584
Premies herverzekering	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.666	-1.272
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.782	-3.058
	-9.848	-7.914
Totaal Pensioenactiviteiten	-7.307	-2.251
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Verkopen en aflossingen beleggingen	309.313	187.319
Directe beleggingsopbrengsten	9.702	9.517
	319.015	196.836
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-238.148	-222.523
Kosten van vermogensbeheer	-2.004	-1.557
	-240.152	-224.080
	78.863	-27.244
Mutatie liquide middelen	71.556	-29.495
Saldo liquide middelen 1 januari	-12.482	17.013
Saldo liquide middelen 31 december	59.074	-12.482¹⁾

1) Saldo ultimo 2024 is inclusief € 14.433 aan schulden aan depotbanken, welke onder de kortlopende schulden in de balans zijn opgenomen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

NN CDC Pensioenfonds in liquidatie heeft bij de samenstelling van het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toegepast, in het bijzonder RJ610 'Pensioenfonds'.

Per 1 januari 2026 zijn de kerntaken van het fonds overgedragen aan de Nationale APF. Het bestuur treedt op als college van vereffenaars.

Gegeven het besluit tot liquidatie is er geen sprake meer van de continuïteitsveronderstelling bij de opstelling van de jaarrekening. De vereffenaars voorzien een ordentelijke afwikkeling van alle verplichtingen van de stichting, waarbij er toereikende middelen zijn om huidige en toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen. Zodoende wordt voor de jaarrekening 2025, in lijn met RJ 170.104, de grondslagen gehanteerd overeenkomstig voorgaand jaar.

Waardering

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en 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 voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien. De financiële gevolgen van een herziening worden verwerkt in de periode(n) waarop de herziening betrekking heeft.

Stelselwijziging

Vanaf 1 januari 2025 verlangt RJ 610.257a dat de voorziening operationele kosten separaat wordt gepresenteerd in de balans van het pensioenfonds. Voor boekjaren tot aan deze datum werd een opslag aangehouden in de voorziening pensioenverplichtingen voor de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de op balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen. Door de herziening van RJ 610 Pensioenfonds wordt de voorziening operationele kosten en de mutatie voorziening operationele kosten nu separaat in de balans en staat van baten en lasten gepresenteerd. De stelselwijziging is retrospectief verwerkt vanaf 1 januari 2024.

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

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

	2024 Voor aanpassing vergelijkende cijfers	2024 Na aanpassing vergelijkende cijfers	Vershil
Voorziening pensioenverplichtingen			
voor risico pensioenfonds	819.036	793.261	25.775
Voorziening operationele kosten	0	25.775	-25.775
Totaal	819.036	819.036	0
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen			
voor risico pensioenfonds	-64.005	-61.892	-2.113
Mutatie voorziening operationele kosten	0	-2.113	2.113
Totaal	-64.005	-64.005	0

Criteria voor opname

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

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.

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Algemene grondslagen

De activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij hierna een andere grondslag wordt vermeld. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de middenkoers per balansdatum. Alle baten en lasten worden ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht, rekening houdend met de overlopende posten per balansdatum.

Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen op transactiedatum. Waar nodig vindt waardevermindering plaats voor het risico van onvolwaardigheid van het actief.

Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

Alle beleggingen zijn voor risico van het fonds. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de onderstaande uitgangspunten. De uit de waarderingsgrondslagen voortvloeiende gerealiseerde en ongerealiseerde waarderingsverschillen op beleggingen en op derivaten worden als indirecte beleggingsopbrengsten ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

Vastgoed

- *Beursgenoteerd indirect vastgoed*
Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- *Niet-beursgenoteerd indirect vastgoed*
Participaties in vastgoedbeleggingsfondsen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente taxaties op kwartaalbasis. Het fonds toetst de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen, schattingen en veronderstellingen die gehanteerd worden bij de taxaties.

Vastrentende waarden

- *Obligaties*
Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.

Aandelen

- *Beursgenoteerde aandelen*
Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende beurskoers.
- *Beleggingsinstellingen in aandelen*
Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers.

Derivaten

Derivaten, die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggings- portefeuille, zijn separaat gerubriceerd onder de categorie Derivaten. De derivatenposities met een negatieve waardering zijn opgenomen onder de post kort lopende schulden en overlopende passiva.

- *Valutaderivaten*
De reële waarde van valutatermijntransacties wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering voor de resterende looptijd. Indien geen marktnotering beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen.
- *Aandelenderivaten*
In 2025 en 2024 heeft het fonds geen andere aandelenderivaten dan beursgenoteerde futures die onderdeel uitmaken van de portefeuille die middels mandaat door State Street Global Asset Advisors wordt beheerd. Deze derivaten worden op beurskoers gewaardeerd.
- *Rentederivaten*
De reële waarde van renteswaps wordt bepaald op basis van de ultimo verslagperiode geldende marktnotering voor de resterende looptijd. Indien geen marktnotering beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen.

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 indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Reserves

– *Algemene reserve*

Aan de algemene reserves wordt het resultaat over het kalenderjaar toegevoegd dan wel onttrokken.

Technische voorzieningen

De technische voorzieningen worden actuariael bepaald als de contante waarde van de opgebouwde pensioenrechten van de verzekerden met inachtneming van onder meer de volgende verzekeringstechnische grondslagen:

- Interest: de DNB-rentecurve ultimo 2025, die is gepubliceerd door DNB.
- Sterfte: Prognosetafel AG2024, met een fonds specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactor op de sterftetekansen (ervaringssterfte). Voor ingegaan wezenpensioen wordt de sterftetekans verwaarloosd.
- Partnerfrequentie: de voorziening voor het latente partnerpensioen voor niet-gepensioneerden is vastgesteld volgens het onbepaalde partnersysteem. De partnerfrequenties zijn gebaseerd op fondsspecifieke waarnemingen. Op pensioenleeftijd wordt de partnerfrequentie 100% verondersteld in verband met de mogelijkheid tot uitruil. Na pensionering wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem.
- Niet ingegaan wezenpensioen: een voorziening wordt gevormd ter grootte van 3% van de voorziening voor het latent partnerpensioen voor deelnemers en gewezen deelnemers.
- Uitkeringen: de uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.
- Leeftijden: de leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de pensioengerechtigde, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.
- Leeftijdsverschil: mannelijke hoofdverzekerde is 2 jaar en 6 maanden ouder dan de vrouwelijke medeverzekerde; vrouwelijke hoofdverzekerde is 2 jaar jonger dan de mannelijke medeverzekerde.
- Arbeidsongeschiktheid: de technische voorziening voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers is vastgesteld als de contante waarde van de bereikbare pensioenaanspraken. Daarbij wordt geen rekening gehouden met revalideringskansen (dus 100% reservering voor de toekomstige premievrijgestelde opbouw).

De voorziening pensioenverplichtingen omvat tevens de voorziening 'uitlooprisico arbeidsongeschiktheid'. Deze voorziening dient ter dekking van toekomstige arbeidsongeschiktheidsschades. De voorziening is gelijk aan de som van de opslag voor premievrijstelling in de feitelijke premie over de laatste twee verstreken jaren. In 2024 en 2025 is geen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid meer toegevoegd aan de voorziening aangezien de nieuwe opbouw uit premie gestaakt is en het een gesloten fonds is per 1 mei 2023. Ultimo 2025 is de voorziening nihil.

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 voorziening bestaat uit een excassovoorziening ter hoogte van 3,25% (2024: 3,25%) van de netto voorziening.

Overige technische voorzieningen

– Inlooprisico arbeidsongeschiktheid

Bij de start van NN CDC Pensioenfonds was een groep deelnemers reeds ziek of gedeeltelijk arbeidsongeschikt. Indien één van deze deelnemers ontslagen wordt vanwege een toekenning van een IVA-uitkering, wordt de pensioenopbouw van deze deelnemer premievrij voortgezet binnen NN CDC Pensioenfonds. De voorziening inlooprisico arbeidsongeschiktheid is gevormd voor premievrije voorzetting van pensioenopbouw van deze groep.

Herverzekeringen

- Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.
- 2 jaar na afloop van de contractperiode wordt door de verzekeraar bepaald aan de hand van de overlijdenskapitalen en arbeidsongeschiktheidskapitalen of er uitkering plaatsvindt uit hoofde van overlijdensrisico / arbeidsongeschiktheidsrisico.
- Op het herverzekeringscontract is geen winstdeling van toepassing.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

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

Resultaatbepaling

Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden mede begrepen de verdiende interest en de dividenden op aandelen. De dividenden worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert. Tot de indirecte beleggingsopbrengsten behoren zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de per balansdatum geldende middenkoersen. De daarbij optredende waarderingsverschillen worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op de transactiedatum laatst bekende middenkoers.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Vanaf 1 juli 2019 wordt de CDC-premie periodiek vastgesteld door de sociale partners. Vanaf mei 2023 zijn er geen actieve deelnemers meer in het fonds en wordt er geen reguliere premie meer ontvangen.

De uitvoeringskosten en de directe beleggingskosten worden apart van de hierboven vermelde premie door de werkgever vergoed.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Onder de toelichting onder technische voorzieningen zijn de grondslagen voor de mutatie voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Grondslagen voor de opstelling van de risico-informatie (RJ610)

Het fonds belegt onder meer via beleggingsfondsen. De nadere risico-informatie die uit hoofde van de regelgeving (RJ610) wordt gerepresenteerd, is mede ontleend aan de onderliggende gegevens van die beleggingsfondsen. De beleggingen in die beleggingsfondsen zijn betrokken in de rubriceringen.

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst en aanwending van kasmiddelen. De kasstromen zijn gerubriceerd naar kasstroom uit pensioenactiviteiten, kasstroom uit beleggingsactiviteiten en overige mutaties. Bij het opstellen van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Toelichting op de balans

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2024	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen aflossingen	Gerealiseerde beleggingsresultaten	Niet-gerealiseerde beleggingsresultaten	Stand ultimo 2025
Vastgoed						
Indirecte vastgoedbeleggingen	113.599	358	-361	-12	-385	113.199
	113.599	358	-361	-12	-385	113.199
Aandelen						
Aandelen (rechtstreeks en via beleggingsfondsen)	279.788	93.211	-106.466	15.060	6.114	287.707
	279.788	93.211	-106.466	15.060	6.114	287.707
Vastrentende waarden						
Obligaties	642.625	143.833	-201.621	-46.896	-41.586	496.355
	642.625	143.833	-201.621	-46.896	-41.586	496.355
Derivaten						
Valutaderivaten	-11.836	-12.175	0	12.173	11.357	-481
Rentederivaten	-1.147	12.921	0	-13.766	-11.762	-13.754
	-12.983	746	0	-1.593	-405	-14.235
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds	1.023.029	238.148	-308.448	-33.441	-36.262	883.026
Derivaten opgenomen onder kortlopende schulden en overige passiva	15.976					14.235
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde	1.039.005					897.261

Waarderingsmethoden

	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Overige waarderings- methoden	Totaal
Ultimo 2025				
Vastgoed	1.286	0	111.913	113.199
Aandelen	287.707	0	0	287.707
Vastrentende waarden	496.355	0	0	496.355
Derivaten	0	-14.235	0	-14.235
	785.348	-14.235	111.913	883.026
	Directe markt- notering	Afgeleide markt- notering	Overige waarderings- methoden	Totaal
Ultimo 2024				
Vastgoed	1.074	0	112.525	113.599
Aandelen	279.788	0	0	279.788
Vastrentende waarden	642.625	0	0	642.625
Derivaten	0	-12.983	0	-12.983
	923.487	-12.983	112.525	1.023.029

In de opstelling zijn de posities in overlopende posten inzake beleggingen niet meegenomen, met uitzondering van opgelopen rente op vastrentende waarden. In de bovenstaande opstelling zijn de beleggingen ingedeeld naar waarderingsmethode. Die lichten we hieronder kort toe.

Directe marktnotering

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

Afgeleide marktnotering

Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Overige waarderingsmethoden

De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Verpanding

Het fonds heeft eind 2025, evenals in 2024, geen securities lending toegepast. Bij het afsluiten van derivaten contracten wordt onderpand gevraagd of gegeven. Van de totale obligatieportefeuille staat per 31 december 2025 € 38,4 mln. uit (2024: € 12,1 mln. uitstaan) als onderpand.

	31-12-2025		31-12-2024	
[2] Vorderingen en overlopende activa				
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	858		0	
Vorderingen inzake overlopende intrest en dividend	1.057		905	
Totaal vorderingen en overlopende activa	1.915		905	
De vorderingen op de aangesloten ondernemingen blijven onder de wettelijke maxima. De vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan 1 jaar.				
[3] Liquide middelen				
Depotbanken	55.757		0	
ING Bank N.V.	3.317		1.951	
	59.074		1.951	
De liquide middelen zijn ter vrije beschikking van ons fonds.				
Passiva				
Reserves				
[4] Fondsvermogen				
Stand 1 januari	189.718		205.011	
Saldobestemming boekjaar	114.622		-15.293	
Stand 31 december	304.340		189.718	
Totaal eigen vermogen	304.340		189.718	
<i>Het minimaal vereist vermogen bedraagt</i>	664.594	104,1%	853.653	104,2%
<i>Het feitelijk vereist vermogen bedraagt</i>	756.384	118,5%	964.048	117,7%
<i>Het strategisch vereist vermogen bedraagt</i>	754.190	118,2%	963.642	117,6%
<i>De dekkingsgraad is</i>		147,7%		123,2%
<i>De beleidsdekkingsgraad is</i>		136,3%		128,2%
<i>De reële dekkingsgraad is</i>		92,3%		91,4%
De dekkingsgraad is vastgesteld als het totaal eigen vermogen gedeeld door de totale technische voorzieningen. De beleidsdekkingsgraad is het 12-maands gemiddelde van de dekkingsgraad.				

	31-12-2025	31-12-2024
Technische voorzieningen voor risico pensioenfond		
[5] Technische voorziening pensioenverplichtingen		
Stand 1 januari	793.261	731.369
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Pensioenopbouw	-3	-1
Indexering en overige toeslagen	14.964	12.554
Kanssystemen	567	43
Rentetoevoeging	18.401	25.002
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-4.554	-3.665
Toevoeging voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	-202.343	26.584
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-2.161	-1.840
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	3.344
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-2	-129
Stand 31 december	618.130	793.261
De duratie (modified duration) van de voorziening bedraagt 22,9 (2024: 26,5).		
De rentetoevoeging is gelijk aan de 1-jaarsrente voor de voorziening pensioenverplichtingen. Voor 2025 is deze gelijk aan 2,33% (2024: 3,44%).		
[6] Voorziening operationele kosten		
Stand 1 januari	25.775	23.662
Toekomstige kosten pensioenopbouw	0	0
Rentetoevoeging	598	813
Wijzigen marktrente	-6.577	862
Vrijval kosten	-145	-116
Overige mutaties	438	554
Stand 31 december	20.089	25.775
[7] Overige technische voorzieningen		
<i>Voorziening inlooprisico AO</i>		
Stand 1 januari	303	16
Mutatie	-299	287
Stand 31 december	4	303
Totaal technische voorzieningen	638.223	819.339

	31-12-2025	31-12-2024
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd:		
Actieve deelnemers	20.067	26.802
Gewezen deelnemers	527.566	704.530
Pensioengerechtigden	70.497	61.755
Voorziening operationele kosten	20.089	25.775
Overige	4	477
	638.223	819.339
[8] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	14.235	15.976
Depotbanken	0	14.433
Schulden inzake beleggingen	733	114
Belastingen en sociale premies	107	98
Schulden aan aangesloten ondernemingen	5	0
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	606	539
Te verrekenen (vooruitontvangen) voorschot uitvoeringskosten	0	1.511
Overige schulden	1	133
	15.687	32.804
Het fonds brengt de werkelijke uitvoeringskosten in rekening bij de werkgever. Het 2025 voorschot is € 858 te laag gebleken (2024: € 109 te laag). De vordering op de werkgever is bij [2] verantwoord.		
Alle Kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		

Niet in de balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Door ons fonds zijn geen verplichtingen aangegaan met betrekking tot de periode na 31 december 2025. Bij ING beschikt ons fonds over een kredietfaciliteit van € 350 duizend.

Het fonds heeft een suppletie bij de belastingdienst ingediend. De suppletie heeft betrekking op terug te vorderen BTW uit voorgaande jaren. Omdat onzeker is of de vordering wordt toegekend is deze niet in de balans en het resultaat opgenomen.

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2025	2024
[9] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	3.161	3.243
Aandelen	3.889	4.457
Vastrentende waarden	6.356	6.426
Derivaten	29	-2.884
Overige beleggingen	-3.340	-1.739
Banken	15	20
Waardeoverdrachten	-9	-6
Totaal directe beleggingsopbrengsten	10.101	9.517
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	-397	3.452
Aandelen	21.174	55.247
Vastrentende waarden	-88.482	-7.738
Derivaten	-1.998	-5.689
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	-69.703	45.272
Kosten van vermogensbeheer		
Directe vermogensbeheerkosten	-1.542	-1.285
Personeelskosten met betrekking tot vermogensbeheer	-462	-272
Totaal geboekte kosten vermogensbeheer	-2.004	-1.557
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen	-61.606	53.232

De totale kosten van het vermogensbeheer bedragen € 3.129 (2024: € 2.623) deels geschat conform de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Deze bestaan uit de direct in rekening gebrachte kosten vermogensbeheer en de kosten van het bestuursbureau die toe te wijzen zijn aan vermogensbeheer, zoals hierboven vermeld. Daarbij komen de overige op het rendement in mindering gebrachte kosten vermogensbeheer van € 1.125 (2024: € 1.066). De vermogensbeheerkosten zijn als volgt toe te rekenen aan de verschillende categorieën:

	2025	2024
<i>Vermogensbeheerkosten naar categorie:</i>		
Beursgenoteerd vastgoed	0	0
Niet-beursgenoteerd vastgoed	1.193	1.063
Aandelen	659	656
Vastrentende waarden	1.166	810
Derivaten	102	85
Liquiditeiten	9	9
Totale kosten vermogensbeheer	3.129	2.623
<p>Een deel van de kosten beheerloon € 741 (2024: € 482) wordt door de werkgever vergoed. De personeelskosten met betrekking tot vermogensbeheer worden volledig door de werkgever vergoed. Deze vergoeding is verantwoord onder de premies.</p>		
[10] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Pensioenpremie werkgevers	-5	0
Kostenvergoeding	4.907	3.707
Inkoopsommen	0	0
	4.902	3.707
<p>De kostenvergoeding bevat een vergoeding voor de pensioenuitvoerings- en administratiekosten (na vrijval excassokostenvoorziening ad € 145) van € 3.704 (2024: € 2.953), de personeelskosten met betrekking tot de vermogensbeheerkosten € 462 (2024: € 272) en een deel van de directe kosten vermogensbeheer € 741 (2024: € 482).</p>		
Feitelijke premie	0	0
Kostendeekkende premie	0	0
Gedempte kostendeekkende premie	0	0
[11] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.380	-1.149
Waardeoverdracht klein pensioen	-155	-123
	-1.535	-1.272

	2025	2024
[12] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-3.576	-2.846
Partnerpensioen	-622	-564
Wezenpensioen	-110	-103
Invalideitpensioen	0	0
Subtotaal	-4.308	-3.513
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-101	-85
Subtotaal	-101	-85
Totaal pensioenuitkeringen	-4.409	-3.598
[13] Mutatie technische voorziening pensioenverplichtingen		
Pensioenopbouw	3	1
Indexering en overige toeslagen	-14.964	-12.554
Kanssystemen	-567	-43
Rentetoevoeging	-18.401	-25.002
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	4.554	3.665
Toevoeging voor pensioenuitvoeringskosten	0	0
Wijzigen marktrente	202.343	-26.584
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.161	1.840
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	-3.344
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	2	129
	175.131	-61.892
[14] Mutatie voorziening operationele kosten		
Toekomstige kosten pensioenopbouw	0	0
Rentetoevoeging	-598	-813
Wijzigen marktrente	6.577	-862
Vrijval kosten	145	116
Overige mutaties	-438	-554
	5.686	-2.113

	2025	2024
[15] Mutatie technische voorziening AO		
Kanssystemen	302	-273
Rentetoevoeging	-4	-5
Wijzigen markttrente	1	-7
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	-2
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	0	0
	299	-287
[16] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-1.435	-1.480
Personeelskosten	-770	-774
Kosten bestuur	-173	-81
Overige governance kosten	-105	-103
Contributies en bijdragen	-117	-105
Accountantscontrole van de jaarrekening	-78	-70
Actuaris certificering	-44	-29
Actuarieel advies	-376	-37
Juridisch en fiscaal advies	-51	-18
Communicatie	-241	-222
Projecten	-921	-422
	-4.311	-3.341
Personeelskosten met betrekking tot vermogensbeheer	462	272
	-3.849	-3.069
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
De pensioenuitvoerings- en administratiekosten worden volledig vergoed door de werkgever. Deze vergoeding is verantwoord onder de premies. De kosten van het bestuursbureau van € 704 (2024: € 774) hebben voor € 462 (2024: € 272) betrekking op vermogensbeheer. De kosten van accountantscontrole en certificering actuaris zijn de kosten die betrekking hebben op het boekjaar 2025, ongeacht of deze kosten daadwerkelijk in 2025 gemaakt zijn.		
[17] Overige baten en lasten		
Overige	3	-1
Totaal Overige baten en lasten	3	-1
Saldo van baten en lasten	114.622	-15.293

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van NN CDC Pensioenfonds hebben in 2025 tezamen vergoedingen ontvangen van € 79 (2024: € 68) De leden van de raad van toezicht hebben in 2025 tezamen vergoedingen ontvangen van € 78 (2024: € 65).

Betaalde vergoedingen bestuur, RvT en VO	2025	2024
Bestuursvergoedingen	79	68
Vergoedingen RvT	78	65
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	0	0
Totaal	157	133

Personeel

Gedurende het boekjaar 2025 had NN CDC Pensioenfonds geen personeelsleden in dienst.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen ons fonds, de werkgever, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders die in dienst zijn (of na 2013 zijn geweest) nemen deel aan de pensioenregeling van ons fonds op basis van de voorwaarden in het pensioenreglement.

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparaagraaf in het bestuursverslag is het beleid rond de integrale risicobeheersing toegelicht. Hierna worden een aantal specifieke financiële risico's nader toegelicht en gekwantificeerd in overeenstemming met de solvabiliteitsvoorschriften die gelden voor pensioenfondsen. Deze solvabiliteitsvoorschriften komen tot uitdrukking in het vereist eigen vermogen. Dit vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van een door DNB voorgeschreven standaardmodel, waarbij rekening wordt gehouden met alle beleggingsrisico's en actuariële risico's van het pensioenfonds. Voor het pensioenfonds is het vereist eigen vermogen een belangrijke maatstaf in de monitoring van risico's en de eventuele bijstellingen van het beleggingsbeleid. De berekeningen van het vereist eigen vermogen zijn daarnaast onder meer van belang voor de (beoordeling van de) premiestelling, het herstelplan bij een reservetekort en voor de haalbaarheidstoets. Het vereist eigen vermogen wordt berekend op basis van het strategische beleggingsbeleid en ook op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille op balansdatum.

In dit DNB standaardmodel worden de risicofactoren aangeduid als S1 tot en met S10. Per risicofactor wordt uitgerekend welke buffer het pensioenfonds nodig heeft. Omdat niet ieder risico zich gelijktijdig zal voordoen, wordt in het model rekening gehouden met het zogenaamde diversificatie-effect. Het totaal van de afzonderlijke risicofactoren en het diversificatie-effect is het wettelijk voorgeschreven vereist eigen vermogen, waarbij de berekening die wordt uitgevoerd op basis van het strategisch beleggingsbeleid wettelijk leidend is. Indien het aanwezige eigen vermogen, zoals uitgedrukt in de beleidsdekkingsgraad, lager is dan het vereist eigen vermogen, is sprake van een reservetekort. Bij NN CDC Pensioenfonds is dat niet het geval.

	VEV 31-12-2025		VEV 31-12-2024	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	23.383	2,2	17.697	1,2
Zakelijke waarden risico (S2)	80.175	11,6	101.145	11,2
Valutarisico (S3)	11.283	0,2	13.720	0,2
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	0	0,0
Kredietrisico (S5)	33.408	3,7	47.779	4,3
Verzekeringstechnisch risico (S6)	20.153	0,5	28.880	0,7
Actief beheer risico (S10)	4.545	0,0	5.807	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-56.980		-70.725	
Vereist eigen vermogen	115.967	18,2	144.303	17,6
Aanwezige dekkingsgraad		147,7		123,2
Beleidsdekkingsgraad		136,3		128,2
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,2
Strategisch vereiste dekkingsgraad		118,2		117,6
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		118,5		117,7
Reële dekingsgraad		92,3		91,4

De dekkinggraad wordt berekend door het totaal van de activa voor risico van het pensioenfonds (minus de passiefposten kortlopende schulden en overlopende passiva) te delen door de voorziening pensioenverplichtingen (plus overige technische voorzieningen). De beleidsdekkinggraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkinggraad. De beleidsdekkinggraad van ons pensioenfonds is per 31 december 2025 hoger dan de vereiste dekkinggraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel en hoger dan de minimaal vereiste dekkinggraad, waardoor ons pensioenfonds geen reservetekort heeft.

Toelichting op de afzonderlijke risicofactoren

Renterisico (S1)

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. De gemiddelde looptijd komt tot uitdrukking in de zogenaamde duratie. Onderstaande duratie cijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief derivaten) 25,4 (2024: 26,6).

Duratie van de pensioenverplichtingen 22,9 (2024: 26,5).

Voor de vaststelling van het renterisico worden de kasstromen van de rentegevoelige beleggingen afgezet tegen de kasstromen van de pensioenverplichtingen. Vervolgens worden beide kasstromen afgezet tegen door DNB voorgeschreven renteschokken. Op basis van deze renteschokken kan de impact op de pensioenverplichtingen en de impact op alle rentegevoelige beleggingen worden berekend. Overeenkomstig kan een renterisico-afdeckingspercentage worden berekend. Rentegevoeligheid is één van de belangrijkste factoren bij de bepaling van de allocatie van de beleggingsportefeuille.

Ons Pensioenfonds dekt strategisch 80,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe ons Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 80,0% op basis van de swapcurve is eind 2025 equivalent met een renteafdekking van 82,2% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 82,1% eind 2025.

Hoogte buffer

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico € 23.553 (2,2%) en voor het strategisch renterisico € 23.383 (2,2%) ultimo 2025.

Aandelen en vastgoed risico (S2)

Ons pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen en in vastgoed in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door onder meer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar regio's en markten. De volatiliteit van de marktwaarden (prijrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer.

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Beursgenoteerd vastgoed	1.286	0,3	1.071	0,3
Niet-beursgenoteerd vastgoed	111.913	27,9	112.528	28,6
Ontwikkelde markten (Mature markets)	283.889	70,8	243.191	61,8
Opkomende markten (Emerging markets)	3.818	1,0	36.597	9,3
	400.906	100,0	393.387	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. Voor beleggingen in ontwikkelde markten worden lagere buffers voorgeschreven dan voor beleggingen in opkomende markten. De buffer voor het feitelijk zakelijke waarden risico eind 2025 bedraagt € 84.288 (12,2%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico € 80.175 (11,6%).

Valutarisico (S3)

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Het valutarisico wordt berekend over het risico dat wordt gelopen na afdekking en met gebruikmaking van de door DNB voorgeschreven schokken. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta voor afdekking met derivaten</i>				
Euro	576.619	65,3	656.807	64,2
Amerikaanse dollar	234.848	26,6	242.822	23,7
Britse pound sterling	13.359	1,5	14.278	1,4
Japanse yen	24.734	2,8	24.599	2,4
Zwitserse frank	5.989	0,7	5.658	0,6
Overige valuta	27.958	3,2	90.701	8,9
Marktwaaarde valutaderivaten	-481	-0,1	-11.836	-1,2
	883.026	100,0	1.023.029	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
<i>Totaal beleggingen naar valuta na afdekking met derivaten</i>				
Euro	808.607	91,6	872.961	85,3
Amerikaanse dollar	41.667	4,7	67.967	6,6
Britse pound sterling	3.057	0,3	3.401	0,3
Japanse yen	11.120	1,3	11.910	1,2
Zwitserse frank	2.978	0,3	1.075	0,1
Overige valuta	15.597	1,8	65.715	6,5
	883.026	100,0	1.023.029	100,0

Strategisch dekt ons fonds 100,0%, met een range van 50% en 110%, van haar beleggingen in Amerikaanse dollar, Canadese dollar, Australische dollar, Britse pound sterling, Zwitserse franc en Japanse yen af. Beleggingen in overige valuta worden niet afgedekt. Dit resulteert in een strategische afdekking over alle niet-euro valuta van 83,02%.

Feitelijk heeft ons fonds 63,7% van haar totale beleggingen in vreemde valuta afgedekt. Het feitelijk afdekkingspercentage is lager dan de strategische range omdat er naast de zes hierboven genoemde valuta, ook beleggingen zijn in andere valuta.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk valutarisico bedraagt € 17.198 (0,4%) en voor het strategisch valutarisico € 11.283 (0,2%).

Kredietrisico (S5)

Ons pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de afgesproken betalingen kan voldoen met als gevolg een afboeking op een (obligatie-)belegging. Hiervoor moet een buffer worden aangehouden waarvan de hoogte voornamelijk afhangt van de kredietwaardigheid van de partijen waarin belegd wordt. Deze kredietwaardigheid komt tot uitdrukking in de rating van een obligatie of tegenpartij. Een AAA rating impliceert dat aan de vastrentende waarden belegging het laagst mogelijke kredietrisico is verbonden. Kredietrisico dat is verbonden aan transacties in valutaderivaten wordt beheerst door het afsluiten van standaardcontracten met zorgvuldig geselecteerde tegenpartijen, het individueel beoordelen van de kredietwaardigheid van die tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	212.120	42,8	298.364	46,4
AA	182.167	36,7	262.346	40,8
A	35.228	7,1	25.574	4,0
BBB	1.438	0,3	1.805	0,3
Lager dan BBB	47.780	9,6	51.250	8,0
Overige	17.602	3,5	3.286	0,5
	496.335	100,0	642.625	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	20.789	4,2	6.760	1,1
Resterende looptijd >= 1 en < 5 jaar	44.343	8,9	50.797	7,9
Resterende looptijd >= 5 jaar	431.203	86,9	585.068	91,0
	496.335	100,0	642.625	100,0

Hoogte buffer

Op basis van de ratingverdeling van de beleggingen in vastrentende waarden is de voorgeschreven buffer voor het feitelijk kredietrisico eind 2025 € 30.013 (3,2%) en voor het strategisch kredietrisico van € 33.408 (3,7%).

Verzekeringstechnisch risico (S6)

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

Ons pensioenfonds hanteert bij de bepaling van de technische voorzieningen de meest recente overlevingstafel: de Prognosetafel AG2024. Deze overlevingstafel houdt rekening met de verwachte toekomstige stijging van de levensverwachting. Daarnaast corrigeert het fonds de sterftetekansen die volgen uit de Prognosetafel AG2024 door rekening te houden met fondsspecifieke ervaringssterfte.

Ons pensioenfonds heeft een stop-loss herverzekering afgesloten ter dekking van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Deze herverzekering dekt de risico's van sterfte en arbeidsongeschiktheid af, voor zover deze boven het afgesproken eigen risico uitkomen. Twee jaar na afloop van de contractperiode wordt door de verzekeraar bepaald aan de hand van de overlijdenskapitalen en arbeidsongeschiktheidskapitalen of er uitkering plaatsvindt uit hoofde van overlijdensrisico en/of arbeidsongeschiktheidsrisico. Op het herverzekeringscontract is geen winstdeling van toepassing.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt € 20.153 (0,5%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico € 20.153 (0,5%).

Concentratierisico (S8)

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of bij tegenpartijen. De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht.

Vastgoed en aandelen

Verdeling vastgoed en aandelen per regio:

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
Europa	161.027	40,2	110.282	28,0
Noord-Amerika	193.496	48,2	201.221	51,2
Azië Pacific	29.610	7,4	43.807	11,1
Overige ontwikkelde markten	15.565	3,9	13.349	3,4
Overige opkomende markten	1.208	0,3	25.047	6,4
Overige	0	0,0	-319	-0,1
	400.906	100,0	393.387	100,0

Vastrentende waarden

Verdeling vastrentende waarden per regio:

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
Europa	410.548	82,7	566.568	88,2
Noord-Amerika	48.694	9,8	48.849	7,6
Azië Pacific	7.427	1,5	8.274	1,3
Overige ontwikkelde markten	6.292	1,3	10.454	1,6
Overige opkomende markten	6.910	1,4	5.332	0,8
Overige	16.484	3,3	3.148	0,5
	496.355	100,0	642.625	100,0

	31-12-2025		31-12-2024	
	€	%	€	%
<i>Grote posten: vastrentende waarden (inclusief opgelopen rente) van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 2% van de totale beleggingen</i>				
Staatsobligaties Nederland	86.424	9,8	153.370	15,0
Europese Unie	61.759	7,0	64.523	6,3
Staatsobligaties Duitsland	31.030	3,5	41.966	4,1
Obligaties Vlaamse overheid	35.921	4,1	38.879	3,8
Nederlandse Waterschapsbank	28.194	3,2	30.563	3,0
Staatsobligaties België	26.338	3,0	34.713	3,4
Staatsobligaties Oostenrijk	22.711	2,6	55.851	5,5
Obligaties Nordrhein Westfalen	20.818	2,4	25.222	2,5

Ons fonds heeft geen posities in eenzelfde uitgevende instelling in vastgoed en aandelen groter dan 2% van de totale beleggingen. Er is geen sprake van een zodanige concentratie van beleggingen bij risicovolle debiteuren, fondsen, regio's of markten dat hiervoor een extra buffer nodig is bovenop de reeds berekende (standaard-)schokken.

Actief beheer risico (S10)

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

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk actief beheer risico bedraagt € 4.078 (0,0%) en voor het strategisch actief beheer risico € 4.545 (0,0%).

Er worden geen beleggingen uitgeleend. Beleggingen in de aan ons fonds verbonden ondernemingen vinden uitsluitend plaats als onderdeel van de aandelenbeleggingen in fondsen en mandaten die overeenkomstig een vaste index worden beheerd door externe vermogensbeheerders, indien en voor zover de verbonden ondernemingen in die vaste index zijn opgenomen.

Diversificatie- en correlatie-effect

Het DNB standaardmodel schrijft per risico een buffer voor. Omdat niet alle risico's zich gelijktijdig (in volle omvang) voordoen wordt rekening gehouden met een risicoverlagend effect van spreiding. Bij het pensioenfonds is dit voor de feitelijke beleggingsportefeuille eind 2025 -€ 61.122 en voor de strategische beleggingsportefeuille -€ 56.980.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten wordt, conform de statuten en de ABTN, als volgt verdeeld

	2025	2024
Fondsvermogen	114.622	-15.293
	114.622	-15.293

Gebeurtenissen na balansdatum

Collectieve waardeoverdracht en liquidatie

Per 1 januari 2026 zijn alle opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten overgedragen naar De Nationale APF door middel van een CWO in de zin van art. 84 Pensioenwet. De totale reserves van NN CDC Pensioenfonds worden bij liquidatie overgedragen naar De Nationale APF en worden bij de Kring NN CDC binnen De Nationale APF aan de reserves toegevoegd. De overdracht resulteert bij NN CDC Pensioenfonds in 2026 in een negatief resultaat van 304.340.

Op 5 september 2025 meldde het bestuur de voorgenomen CWO bij De Nederlandsche Bank (DNB). DNB heeft de bevoegdheid tot het opleggen van een verbod tot waardeoverdracht. Op 25 november 2025 meldde DNB dat ze geen gebruik maakt van deze bevoegdheid. Het bestuur kon daarmee overgaan tot uitvoering van het voornemen tot bovengenoemde CWO per 1 januari 2026. Dit betekent ook dat het bestuur het besluit tot liquidatie bekrachtigde op 17 december 2025. Per 1 januari 2026 is de CWO uitgevoerd en het fonds formeel in liquidatie. Het gehele proces van liquideren duurt naar verwachting tot november 2026. Dan stopt Stichting NN CDC Pensioenfonds definitief.

Namens het college van vereffenaars en de raad van toezicht van NN CDC Pensioenfonds in liquidatie

Vastgesteld, Den Haag, 15 juni 2026

7. Overige gegevens

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Het saldo van baten en lasten wordt, conform de statuten en de ABTN, als volgt verdeeld

	2025	2024
Fondsvermogen	114.622	-15.293
	114.622	-15.293

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting NN CDC Pensioenfonds i.l. te Amsterdam is aan Milliman Pensioenen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting NN CDC Pensioenfonds i.l., 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. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Milliman Pensioenen B.V.

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 €4.713.000 (0,5% van het balanstotaal einde 2025). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven €141.000 (3% van de materialiteit) te rapporteren.

Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting NN CDC Pensioenfonds i.l. is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 15 juni 2026

drs. A. Hordijk AAG
Verbonden aan Milliman Pensioenen B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het college van vereffenaars
Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting NN CDC Pensioenfonds in liquidatie op 31 december 2025 en van de staat van baten en lasten over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Materialiteit

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 4,7 miljoen. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze bepalend is bij de berekening van de (beleids-) dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het college van vereffenaars overeengekomen dat

wij aan hen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 141.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's en niet-naleving van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het pensioenfonds

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

Wij constateren dat er sprake is van een risicobeheersingssysteem op basis van het concept 'three lines of defence'. Dit betreft verschillende verdedigingslijnen op basis van de interne processen en drie sleutelfuncties (risicomanagement, actuariële functie en de interne audit functie).

Het college van vereffenaars beschikt over een frauderisicoanalyse als onderdeel van de 'SIRA' (Systematische Integriteitsrisico Analyse). Het college van vereffenaars heeft in deze analyse integriteitsrisico's in kaart gebracht in verschillende deelgebieden waaronder fraude en corruptie. De SIRA wordt periodiek geëvalueerd en aangepast om te waarborgen dat deze actueel en effectief is. De SIRA wordt door het college van vereffenaars besproken met en beoordeeld door de Raad van Toezicht. We verwijzen naar pagina 19 van het bestuursverslag waarin het college van vereffenaars het integriteitsrisico van het pensioenfonds adresseert.

Onze frauderisico-analyse

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

Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is weerlegd, gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit premiebijdragen alleen ter vergoeding van kosten. De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte (gerealiseerde en ongerealiseerde) beleggingsopbrengsten. De directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder significante schattingselementen. Ten aanzien van de indirecte gerealiseerde beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het college van vereffenaars van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties. Ten aanzien van de indirecte ongerealiseerde beleggingsopbrengsten geldt dat deze op eenvoudige wijze af te leiden is van de waardering van de beleggingen.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door het college van vereffenaars. We verwijzen hierbij ook naar de kernpunten van onze controle voor onze specifieke controle-aanpak voor dit risico.

Onze specifieke controle-aanpak voor de frauderisico's

Ten aanzien van het risico op doorbreking van de interne beheersing door het college van vereffenaars hebben wij werkzaamheden uitgevoerd zoals het toetsen van de aanvaardbaarheid van journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.

Daarnaast hebben wij ook aandacht besteed aan significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering. Daarbij hebben wij vastgesteld dat er geen significante transacties hebben plaatsgevonden buiten de normale bedrijfsvoering.

Verder hebben wij geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving. Tevens hebben we elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen in onze controlewerkzaamheden.

Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het college van vereffenaars en Raad van Toezicht.

Onze specifieke controle-aanpak voor risico's op niet-naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verworven in de relevante wet- en regelgeving voor het pensioenfonds en achten de volgende wet- en regelgeving specifiek relevant voor het pensioenfonds:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp).

Wij hebben gesprekken gevoerd met het college van vereffenaars en de Raad van Toezicht om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie gelezen met De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM). Wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het college van vereffenaars dat alle bekende aangelegenheden van (vermoede) niet-naleving aan ons zijn gemeld.

Onze observaties

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen.

Controleaanpak continuïteit

Het college van vereffenaars heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de situatie dat het pensioenfonds op korte termijn zal worden geliquideerd.

Wij hebben de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling met het college van vereffenaars besproken en geëvalueerd.

Bij deze beoordeling hebben wij in ogenschouw genomen dat het liquidatieoverschot toereikend wordt geacht om aan de huidige en toekomstige verplichtingen te voldoen waarmee sprake is van "vrijwillige discontinuïteit". Onze beoordeling levert geen informatie op die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de vereffenaars met betrekking tot de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p>Waardering van beleggingen</p> <p>De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 1 van de toelichting op de balans per 31 december 2025 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet.</p> <p>De beoordeling van de reële waarde van de beleggingen is significant voor onze controle.</p>	<p>Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:</p> <ul style="list-style-type: none"> – beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie belast met het voeren van de beleggingsadministratie en bewaring van de beleggingen. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de rapportages met betrekking tot de interne beheersing binnen de uitvoeringsorganisatie (SOC 1-rapportages); – voor beleggingen in beursgenoteerde effecten: het toetsen van de waardering door middel van “re-pricing”; – voor beleggingen in beleggingsfondsen: vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens deze jaarrekeningen overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde; – voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen. Voorts het nareken van de uitkomsten van de waarderingsmodellen; – toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
<p>Waardering van de technische voorzieningen De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds.</p> <p>In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In het onderdeel 'risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.</p>	<p>Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaaris en hebben wij de bevindingen met hem besproken.</p> <p>Door ons is tevens nagegaan of:</p> <ul style="list-style-type: none"> – de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaaris worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichting, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld; – de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; – de door het college van vereffenaars gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast; – de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd. Het afstemmen met gegevens van externe partijen waaronder de werkgever, maakt deel uit van de interne beheersing.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het college van vereffenaars met betrekking tot de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het college van vereffenaars afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het college van vereffenaars de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteits-veronderstelling, tenzij het college van vereffenaars het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het college van vereffenaars moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het college van vereffenaars en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het college van vereffenaars gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid

van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Wij bevestigen aan het college van vereffenaars dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het college van vereffenaars over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

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

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

Rotterdam, 15 juni 2026

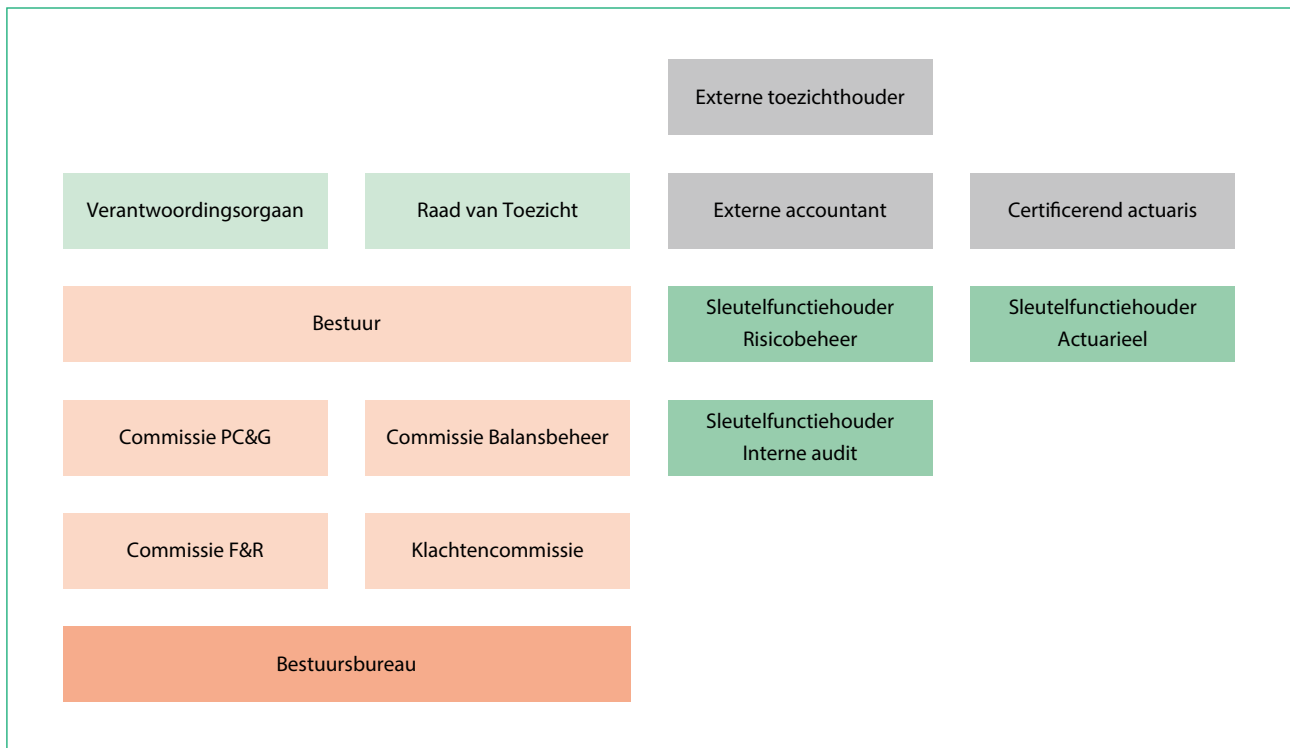
Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel ondertekend door: drs J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

8. Bijlagen

8.1 Organogram

Onderstaand organogram geeft een beschrijving weer per 1 januari 2025 van het bestuur en de organisatie van het fonds, die gekozen is om zo goed mogelijk invulling te kunnen geven aan de doelstelling, missie en visie van het fonds.



8.2 Bestuur per 31 december 2025

NN CDC Pensioenfonds kent een paritair bestuursmodel met acht bestuursleden. De verdeling is daarbij: 4 namens werkgever NN Group N.V. (NN) en 4 namens werknemers. De onderlinge verdeling van de werknemersgeleding is: 2 namens de Centrale Ondernemingsraad (COR), 1 namens FNV en 1 namens CNV.

Naam	Leeftijd	Geleding	Functie	Datum	
				(her)benoeming	Datum aftreden
Derick le Roux	55	NN	Voorzitter	19-05-2022	
Eva de Mooij	45	NN	Bestuurslid	22-06-2023	
Marc Meertens	48	NN	Bestuurslid	23-08-2024	
Jorg Sauren	52	NN	Bestuurslid	12-11-2021	12-11-2025
André Hollenkamp	60	COR	Bestuurslid	10-02-2025	
Kim Timmer	34	COR	Bestuurslid	14-08-2025	
Ellen Buzing	65	FNV	Bestuurslid	02-09-2024	01-02-2026
Bjorn Truijens	36	CNV	Bestuurslid	06-12-2024	

8.3 Verantwoordingsorgaan per 31 december 2025

Het VO bestaat uit vier personen. Twee leden van het VO vertegenwoordigen de werkgever NN. Twee leden vertegenwoordigen de werknemers.

De leden van het VO die de werkgever vertegenwoordigen, worden door de werkgever voorgedragen. De leden van het VO die de werknemers vertegenwoordigen worden door verkiezingen door de werknemers gekozen.

Naam	Leeftijd	Geleding	Functie	Datum	
				(her)benoeming	Datum aftreden
Hugo Baartman	47	NN	Voorzitter	01-05-2025	
Ania Groen-Gregorkievicz	49	NN	Lid	21-08-2024	
Paul Lahaije	56	Werknemer	Lid	23-03-2023	
Mehtap Andac	49	Werknemer	Lid	06-12-2022	

8.4 Raad van Toezicht per 31 december 2025

De RvT staat het bestuur met raad ter zijde en stelt zich op als gesprekspartner van het Bestuur. De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke en deskundige personen.

Naam	Leeftijd	Functie	Datum	
			(her)benoeming	Datum aftreden
Stephan Linnenbank	61	Voorzitter	01-01-2025	
Orpa Bisschop	57	Lid	21-04-2023	
Piet Molenaar	63	Lid	16-04-2024	

8.5 Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur bij de uitvoering van zijn bestuurstaken en bij het invullen van de bestuurlijke regiefunctie en de benodigde deskundigheid om ten aanzien van de uitbestedingspartijen over voldoende 'countervailing power' te beschikken. De bestuursondersteuning is per 1 september 2025 uitbesteed aan Montae & Partners B.V.

In het kader van de ondersteuning van het bestuur bij de uitvoering van de bestuurstaken is het bestuursbureau verantwoordelijk voor de beleidsvoorbereiding en beleidsuitvoering. Het bestuursbureau voorziet het bestuur van de informatie die hierbij van belang is. Met betrekking tot de ondersteuning bij de bestuurlijke regiefunctie monitort het bestuursbureau de werkzaamheden van de uitbestedingspartijen en de naleving door die partijen van afgesproken service- en kwaliteitsniveaus.

Vanuit het bestuursbureau is er een integraal risicomanager beschikbaar. Het fonds heeft daarnaast een externe compliance officer aangesteld. Beiden vervullen ze een rol in de borging van de beheersing van de integriteitsrisico's en de daarmee samenhangende beleidsreglementen.

8.6 Compliance officer

De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode en de jaarlijkse rapportage hierover. Ook waakt hij ervoor dat ons fonds voldoet aan actuele wet- en regelgeving. Daarnaast houdt de compliance officer toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van de interne regels en procedures. Hij geeft gevraagd én ongevraagd advies over de uitleg en toepassing van de gedragscode. Tot slot verzorgt het bureau van de externe compliance officer de functie van vertrouwenspersoon voor het fonds.

NN CDC Pensioenfonds heeft Paul Schuiling (Projective Group) benoemd als compliance officer van het fonds.

8.7 Sleutelfunctiehouders

Bij pensioenfonds zijn sleutelfunctiehouders cruciaal voor een beheerste en integere bedrijfsvoering. DNB benadrukt dat sleutelfunctiehouders onafhankelijk moeten opereren en niet betrokken mogen zijn bij uitvoerende werkzaamheden zoals vermogensbeheer of pensioenadministratie. Vervullers van sleutelfuncties zijn personen die de specifieke sleutelfuncties uitvoeren, zoals risicobeheer, interne audit en actuariële functies. Deze functies kunnen intern worden vervuld door medewerkers van het pensioenfonds, maar ze kunnen ook extern worden uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Bij ons fonds is de inrichting van de drie sleutelfuncties als volgt:

	Houder	Vervuller
Sleutelfunctie actuariel	Arthur Hordijk	Milliman Pensioenen B.V
Sleutelfunctie risicobeheer	Coen Weerkamp	Montae & Partners B.V.
Sleutelfunctie interne audit	Ronald Alsen	PwC

De taken en bevoegdheden van de sleutelfunctionarissen zijn vastgelegd in een functieprofiel. De sleutelfunctiehouders zijn verantwoordelijk voor hun aandachtsgebied. Ze zijn ook verantwoordelijk voor de rapportage van bevindingen aan ons het bestuur en aan de RvT. Reageert ons bestuur niet adequaat? Dan kan de sleutelfunctiehouder escaleren naar de RvT. De voorzitter van de RvT is dan de eerste contactpersoon. Ook hebben de sleutelfunctiehouders periodiek overleg met de RvT. Reageert na escalatie naar de RvT ons bestuur naar de mening van de sleutelfunctiehouder niet adequaat? Dan escaleert de sleutelfunctiehouder naar DNB. De vervullers van sleutelfuncties rapporteren aan de sleutelfunctiehouder en hebben periodiek formeel overleg met deze sleutelfunctiehouder.

8.8 Overige relaties

- Pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging: AZL N.V.
- Fiduciair vermogensbeheer: Goldman Sachs Asset Management B.V.
- Custodian: State Street Bank International GmbH
- Actuarieel: Sprenkels
- Accountant: mevrouw J.A. van Muijlwijk-Duijzer, Forvis Mazars Accountants N.V.
- Certificerend actuaire en sleutelfunctie actuarieel: de heer A. Hordijk, Milliman Pensioenen B.V.
- Bestuursondersteuning: Montae & Partners B.V.

8.9 Nevenfuncties

Bestuur per 31/12/25

Naam	Nevenfuncties
Ellen Buzing	<ul style="list-style-type: none">– Senior pensioenjurist bij Montae & Partners B.V.– FNV: Pensioenfondsbestuurder
Eva de Mooij	<ul style="list-style-type: none">– Hoofd CAS NN Group
André Hollenkamp	<ul style="list-style-type: none">–
Derick le Roux	<ul style="list-style-type: none">– Hoofd Strategic and Tactical Asset Allocation
Marc Meertens	<ul style="list-style-type: none">– Hoofd Balancesheet Management & Reinsurance– Part-time docent bij het Actuarieel Instituut
Jorg Sauren (tot 12/11/2025)	<ul style="list-style-type: none">– Hoofd Risk Systems
Bjorn Truijens	<ul style="list-style-type: none">– Bestuurslid Stichting Pensioenfonds Vervoer– Bestuurslid Stichting Bedrijfstakpensioenfonds handel in Bouwmaterialen– CNV: Pensioenfondsbestuurder
Kim Timmer	<ul style="list-style-type: none">– Senior Manager Actuarial Modelling & Reporting Schade en Inkomen

Raad van Toezicht per 31/12/25

Naam	Nevenfuncties
Orpa Bisschop	<ul style="list-style-type: none"> – Sleutelfunctiehouder interne audit Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf – Uitvoerend bestuurder Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Media PNO – Risicovervuller Stichting Pensioenfondsen voor de Woningcorporaties – Adviseur van de audit commissie van Stichting Pensioenfondsen Rabobank
Stephan Linnenbank	<ul style="list-style-type: none"> – Lid RvT Stichting Pensioenfondsen Sabic – Lid RvT Stichting Pensioenfondsen SNS Reaal – Lid RvT Stichting Pensioenfondsen Cap Gemini – Bestuurslid Vereniging Interne Toezichthouders Pensioensector (VITP) – Voorzitter commissie data en IT van de Pensioenfederatie
Piet Molenaar	<ul style="list-style-type: none"> – Bestuurslid en voorzitter Beleggingsadviescommissie Stichting Pensioenfondsen DSM – Voorzitter bestuur Stichting Pensioenfondsen Lloyds register Nederland – Adviseur Beleggingscommissie Monuta Verzekeringen – Lid RvT Stichting Pensioenfondsen Post NL – Adviseur Beleggingscommissie Allianz PPI

8.10 Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om de naleving van de Pensioenwet voor wat betreft de communicatieverplichtingen voor Pensioenfondsen, en om de naleving van de Wet op het financieel toezicht voor wat betreft effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen.

Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Compliance

Het toezien op de naleving van wettelijke regels en de gedragscode die het pensioenfonds zelf heeft opgesteld met het oogmerk reputatieschade te voorkomen.

Compliance-officer

De compliance-officer houdt toezicht op de deugdelijkheid en effectiviteit van interne regels en procedures en op de naleving van de gedragscode van het fonds. Het bestuur van het pensioenfonds benoemt een compliance-officer. De compliance-officer vervult een onafhankelijke rol binnen het pensioenfonds.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente. Tot 31 december 2011 was deze dekkingsgraad gelijk aan de DNB-dekkingsgraad.

De Nederlandsche Bank (DNB)

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragtoezicht

Gedragtoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragtoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragtoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragtoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

Eindloonregeling

Pensioenregeling waarbij het pensioen een percentage is van de laatst vastgestelde pensioengrondslag.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het nieuwe toezichtregime dat vanaf 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) vervangen. Het FTK is opgenomen in de op 1-1-2007 in werking getreden Pensioenwet.

Op 1-1-2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader in werking getreden.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Gedragscode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweersscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweersscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip "toeslag".

ISAE 3402-rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

nFTK

Nieuw Financieel Toetsingskader. Zie Financieel Toetsingskader.

Ouderdomspensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Statistisch overzicht met betrekking tot onder meer sterftkans per leeftijd van een groep personen, zoals bijvoorbeeld alle mannen in de bevolking van Nederland.

Overlevingstafels kunnen worden vastgesteld door het Actuariel Genootschap (AG) of het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Een voorbeeld van een overlevingstafel is de tafel Gehele Bevolking Mannen (GBM), respectievelijk Gehele Bevolking Vrouwen (GBV) in Nederland over de waarnemingsperiode 2000-2005. Deze tafels (GBM en GBV 2000-2005) zijn door het AG vastgesteld en worden dan ook aangeduid als de AG-tafels.

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Overrendement

Het overrendement wordt gedefinieerd als het verschil tussen het daadwerkelijk behaalde portefeuillerendement en het benchmarkrendement.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door Pensioenfonds Voorbeeld met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie. Bij Pensioenfonds Voorbeeld worden de begeleidende brief en de eerste laag standaard opgenomen in Mijn Pensioencijfers, het deelnemersportaal van het fonds.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern toezicht.

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 (5 - 7) en 12 (5 + 7) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

Risicoherverzekering

Het herverzekereren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekeringsverzekering.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelpartefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling

van de dekkinggraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation. Het betreft een Europese verordening m.b.t. informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector. Het doel is om de transparantie van financiële producten op duurzaamheidsgebied te vergroten en om producten beter vergelijkbaar te maken.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkinggraad.

SRI

Socially Responsible Investing. In het Nederlands bekend als Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van de pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het betreffende pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

Risico maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutaposities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheeken.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende

een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wortel formule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.