

JAARVERSLAG 2025

Stichting Bedrijfstakpensioenpensioenfonds Waterbouw

Prins Mauritslaan 5, 1171 LP Badhoevedorp

Telefoon 070 – 317 1717

Mail: secretariaat@bpfwaterbouw.nl

Internet: www.bpfwaterbouw.nl

Inhoud

1.	Bestuursverslag 2025	2
1.1	Voorwoord van het bestuur.....	2
1.2	Kerncijfers.....	4
1.3	Pensioenfonds Waterbouw, hét pensioenfonds voor de waterbouwsector.....	6
1.4	Governance.....	9
1.5	Beleid.....	14
1.6	Pensioenbeheer.....	18
1.7	Communicatie.....	26
1.8	Vermogensbeheer.....	29
1.9	Risicobeheer.....	34
1.10	Toekomstparagraaf.....	44
1.11	Code Pensioenfondsen.....	46
1.12	Vaststelling van het bestuursverslag.....	49
1.13	Verantwoordingsorgaan.....	50
1.14	Raad van toezicht.....	54
2.	Jaarrekening	59
2.1	Balans per 31 december.....	61
2.2	Staat van baten en lasten.....	62
2.3	Kasstroomoverzicht.....	64
2.4	Algemene toelichting op de jaarrekening.....	65
2.5	Toelichting op de balans.....	75
2.6	Toelichting op de staat van baten en lasten.....	95
3.	Overige gegevens	103
3.1	Statutaire winstbestemming.....	103
3.2	Actuariële verklaring.....	104
3.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	106

1. Bestuursverslag 2025

1.1 Voorwoord van het bestuur

In dit jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid en de resultaten hiervan in 2025.

Opzegging door Visma Idella

Pensioenfonds Waterbouw heeft de pensioenadministratie uitbesteed aan Visma Idella om voor een goede uitvoering van de pensioenregeling te zorgen. Sinds 2024 nemen de zorgen toe over de kwaliteit van de dienstverlening, waardoor in 2025 Pensioenfonds Waterbouw de monitoring heeft geïntensiveerd. Daarbij is DNB in 2025 ook een mitigatietraject gestart om verbeteringen bij Visma Idella te realiseren. Eind 2025 heeft Visma Idella aangekondigd de uitvoeringsdiensten, uiterlijk per 1 januari 2028, te beëindigen en kondigde zij aan in de toekomst verder te gaan als softwareleverancier onder de naam Idella. Hierna wordt Visma Idella daarom aangeduid met Idella. Het bestuur onderzoekt nu alternatieve uitvoeringsvormen, voert gesprekken met Idella over een beheerste overdracht van de uitvoeringsdiensten en werkt aan een strategie om vóór 1 januari 2028 te kunnen invaren in de nieuwe pensioenregeling onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp), hetgeen in het belang van de deelnemers is.

Op weg naar een nieuwe pensioenregeling

Alle pensioenfondsen in Nederland moeten uiterlijk per 1 januari 2028 hun pensioenregeling aanpassen om te voldoen aan het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). Dat geldt dus ook voor de regeling van Pensioenfonds Waterbouw.

Sociale partners hebben eind 2024 – na een achterbanraadpleging – gekozen voor de solidaire premierregeling. De afspraken over de inhoud van de nieuwe pensioenregeling liggen op hoofdlijnen vast in het transitieplan dat eind 2024 gereed kwam. Het transitieplan is de opdracht van sociale partners aan het pensioenfonds. De gemaakte keuzes en overwegingen zijn opgenomen in dit plan. Ook is de wijze waarop de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten worden omgezet naar een pensioenkapitaal in de nieuwe regeling hierin vastgelegd. Tot slot is in het transitieplan opgenomen waarom er naar de mening van sociale partners sprake is van een evenwichtige transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Het transitieplan is op 17 december 2024 ondertekend door de sociale partners en op de website van het fonds is gepubliceerd. Het fonds heeft een samenvatting gemaakt van het transitieplan welke eveneens op de website van het pensioenfonds is gepubliceerd.

Het bestuur van Pensioenfonds Waterbouw is in januari 2025, in samenwerking met actuariel adviseur Sprengels, gestart met het analyseren van de opdracht van sociale partners en de detailuitwerking van de nieuwe solidaire pensioenregeling. Een goed uitvoerbare, uitlegbare regeling met lage uitvoeringskosten na een evenwichtige transitie blijft hierin een speerpunt voor Pensioenfonds Waterbouw. Het pensioenfonds toetst de nieuwe solidaire pensioenregeling op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid. Op basis van de evenwichtigheidsberekeningen is het bestuur van Pensioenfonds Waterbouw teruggegaan naar sociale partners met het verzoek om aanvullende afspraken te maken over de transitie in een addendum op het transitieplan. Dit overleg loopt door in 2026. Verder heeft Pensioenfonds Waterbouw in 2025 onderdelen van de nieuwe pensioenregeling vooraf laten toetsen door De Nederlandsche Bank om zo in een vroeg stadium de benodigde besluitvorming en de goedkeuring hierop te kunnen krijgen.

Het proces om te komen tot de definitieve overstap vraagt veel tijd en is complex. Het bestuur vindt het belangrijk dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel op een integrale en beheerste wijze wordt gerealiseerd. Wij zijn hierbij afhankelijk van meerdere factoren, bijvoorbeeld of de IT-systemen op tijd klaar zijn, maar ook de besluitvorming van sociale partners met betrekking tot het transitieplan.

Sociale partners en het bestuur hadden beoogd om per 1 januari 2027 over te gaan naar een nieuwe pensioenregeling. Onder meer vanwege de opzegging van de pensioenuitvoering door Idella is de transitiedatum van 1 januari 2027 niet langer haalbaar. De transitiedatum zal hierdoor verschuiven naar uiterlijk 1 januari 2028. Pensioenfonds Waterbouw heeft deelnemers, sociale partners, DNB en de AFM hierover geïnformeerd.

Op onze website leest u meer over de Wtp en de stappen die het fonds zet om naar een nieuwe regeling te komen: www.bpfwaterbouw.nl.

Ontwikkeling financiële positie

In 2025 heeft het Pensioenfonds Waterbouw een totaalrendement behaald van -1,7% over de gehele portefeuille. De dekkingsgraad is, ondanks het negatieve beleggingsresultaat, gestegen naar 155,1% en bovendien is een toeslag toegekend van 3,6% per januari 2026. Eind 2024 had Pensioenfonds Waterbouw nog een dekkingsgraad van 139,3%.

Verhoging pensioenen met 3,6% per 1 januari 2026

Elk jaar kijkt het bestuur of er voldoende financiële en wettelijke ruimte is om de pensioenen te kunnen verhogen met de loonstijgingen. Dit doen we om uw pensioen waardevast te houden.

Op 1 januari 2025 verhoogden we de pensioenen met 3,9%. Eind 2025 heeft het bestuur besloten de pensioenen per 1 januari 2026 te verhogen met 3,6%. Pensioenfonds Waterbouw kan tot de invaardatum, dus uiterlijk tot 1 januari 2028 de pensioenen indexeren. In de nieuwe pensioenregeling is dit niet meer mogelijk en wordt uw pensioen aangepast volgens de nieuwe regels.

Beleggingen

In 2025 zorgden nieuwe Amerikaanse importheffingen en oplopende geopolitieke spanningen voor grote druk op de financiële markten. De reeks tariefverhogingen van de Verenigde Staten en de daaropvolgende tegenmaatregelen leidden tot een verdere escalatie van het handelsconflict. Dit veroorzaakte forse marktvolatiliteit. De financiële markten lieten gedurende het jaar scherpe schommelingen zien, maar herstelden zich later mede dankzij handelsakkoorden, renteverlagingen en positieve ontwikkelingen rondom AI. Ondanks een negatief beleggingsresultaat op de totale portefeuille van 1,7%, steeg de dekkingsgraad door de forse stijging van de rente van 2,10% naar 3,17%, waardoor de voorziening pensioenverplichtingen met 11,9% afnam. Korte vooruitblik 2026 Het jaar 2026 zal wederom een belangrijk jaar zijn voor de besluitvorming over de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp voor Pensioenfonds Waterbouw. Het overleg met sociale partners over de evenwichtigheidsberekeningen en de eventuele aanvullende afspraken in het transitieplan zijn nog gaande. Daarnaast moet er vanwege de opzegging door Idella tot een alternatieve uitvoeringsvorm worden besloten; hetgeen gevolgen kan hebben voor de nieuwe pensioenregeling. Ondertussen werkt Pensioenfonds Waterbouw verder aan de implementatie van de nieuwe pensioenregeling en zal de communicatie met zowel werkgevers als deelnemers over de nieuwe pensioenregeling worden geïntensiveerd.

Tot slot bedanken wij de leden van de Raad van Toezicht, de leden van het Verantwoordingsorgaan, sociale partners, onze sleutelfunctiehouders, het bestuursbureau en uitbestedingspartners voor hun samenwerking, betrokkenheid en inzet in het afgelopen jaar.

Namens het bestuur van Pensioenfonds Waterbouw,

Badhoevedorp, 15 juni 2026

1.2 Kerncijfers

Op de volgende pagina's tonen we de kerncijfers van Pensioenfonds Waterbouw. Zo zie je in één oogopslag hoe we het doen. Verderop in het jaarverslag lees je hier meer over.



Vijfjarenoverzicht

	2025	2024	2023	2022	2021
Totaal aantal werkgevers	66	66	65	68	62
Totaal aantal deelnemers	11.645	11.576	11.526	11.671	11.644
<i>Actieve deelnemers</i>	3.010	2.951	2.849	2.790	2.707
<i>Gewezen deelnemers</i>	3.476	3.475	3.430	3.559	3.512
<i>Pensioengerechtigden</i>	5.159	5.150	5.247	5.322	5.425
Ouderdomspensioen	3.047	3.008	3.105	3.163	3.243
Nabestaandenpensioen	2.055	2.088	2.084	2.103	2.134
Wezenpensioen	57	54	58	56	48
Toeslagen (percentages)					
<i>Feitelijke toeslag</i>					
Actieve deelnemers	3,90%	5,00%	3,75%	2,50%	0,00%
Gepensioneerden en gewezen deeln.	3,90%	5,00%	3,75%	2,50%	0,00%
Invaliditeitspensioen	3,90%	5,00%	3,75%	2,50%	0,00%
<i>Toeslagambitie</i>					
Actieve deelnemers	5,00%	5,00%	3,75%	2,50%	1,25%
Gepensioneerden en gewezen deeln.	5,00%	5,00%	3,75%	2,50%	1,25%
Invaliditeitspensioen	5,00%	5,00%	5,00%	2,40%	1,88%
<i>Cumulatief nog te realiseren ambitie</i>					
Actieve deelnemers	10,55%	9,35%	9,35%	9,35%	9,35%
Gepensioneerden en gewezen deeln.	7,97%	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%
Invaliditeitspensioen	10,93%	9,72%	9,72%	8,37%	8,47%
Financiële positie en solvabiliteit (x € 1.000)					
Pensioenvermogen	1.660.077	1.692.490	1.494.284	1.383.157	1.691.215
Technische voorzieningen	1.070.495	1.214.827	1.106.506	998.600	1.353.392
Aanwezig eigen vermogen	589.582	477.663	387.778	384.557	337.823
Dekkingsgraden (percentage)					
Aanwezige dekkingsgraad	155,1%	139,3%	135,0%	138,5%	125,0%
Beleidsdekkingsgraad	149,0%	142,3%	143,0%	136,4%	117,5%
Gehanteerde rekenrente	3,17%	2,10%	2,29%	2,51%	0,59%
Pensioenuitvoering (x € 1.000)					
Kostendekkende premie (zuiver)	32.530	32.276	25.280	35.705	34.931
Gedempte kostendekkende premie	29.581	31.892	25.504	24.731	24.872
Feitelijke premie	38.709	33.656	27.272	27.563	24.894
Pensioenuitvoeringskosten	2.770	2.634	2.161	1.849	1.647
Pensioenuitkeringen	40.144	38.494	36.805	35.349	34.524
Kosten per deelnemer (x € 1)					
Kosten per deelnemer	341	325	267	228	199
Beleggingen (x € 1.000)					
Beleggingen	1.627.070	1.680.864	1.487.257	1.372.164	1.683.855
Beleggingsresultaten	-28.498	180.985	123.496	-297.605	140.367
Beleggingsperformance (percentages)					
Totaal rendement	-1,7%	11,6%	8,9%	-17,8%	9,0%
Rendement benchmark	-2,5%	11,9%	7,7%	-15,5%	8,9%
Z-score	0,56	-0,37	0,69	-1,56	0,06
Performancetoets (+1,28)	1,00	1,35	1,62	1,23	2,40
Beheerfee en transactiekosten	0,18%	0,16%	0,15%	0,14%	0,19%

1.3 Pensioenfonds Waterbouw, hét pensioenfonds voor de waterbouwsector

Structuur

Pensioenfonds Waterbouw is opgericht op 21 november 1956 en statutair gevestigd in Badhoevedorp. Het is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds op grond van de Wet verplichte deelneming in een Bedrijfstakpensioenfonds 2000. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41151182. De laatste statutenwijziging dateert van 16 juli 2025.

Missie, visie, strategie

Pensioenfonds Waterbouw heeft begin 2024 een nieuwe missie, visie en strategische doelen vastgesteld.

De missie van Pensioenfonds Waterbouw is:

Pensioenfonds Waterbouw is betrokken, betrouwbaar, staat voor eenvoud, kwaliteit en een duidelijk pensioen waarbij onze deelnemers centraal staan.

Visie

Pensioenfonds Waterbouw werkt pragmatisch aan een optimale verhouding tussen pensioenresultaat, risico's en kosten. Wij zijn daarbij alert op ontwikkelingen, kansen en bedreigingen en spelen hierop in, waarbij we waar mogelijk aansluiten op wat deelnemers en gepensioneerden willen.

Wij maken ons bij het uitvoeren van de opdracht van sociale partners hard voor de belangen van de deelnemers. Daarbij streven wij naar een goed en realistisch pensioenresultaat binnen de wettelijke kaders en de ter beschikking gestelde premie, waarbij wij willen voldoen aan de redelijke verwachtingen van alle belanghebbenden. Dit willen wij bereiken met een zorgvuldig beleggingsbeleid tegen zo laag mogelijke kosten en aanvaardbare risico's, passend bij de risicohouding van de deelnemers.

Wij werken aan pensioenbewustzijn en -inzicht van deelnemers en pensioengerechtigden in hun persoonlijke pensioensituatie zodat zij realistische verwachtingen kunnen hebben over hun pensioen, door middel van begrijpelijke communicatie. Daarbij wordt de deelnemer gestimuleerd actie te ondernemen als dat nodig is. Wij begeleiden en ondersteunen deelnemers bij het maken van keuzes op de voor hen relevante momenten.

Strategische doelen

Het bestuur heeft voor de komende jaren een aantal strategische doelen geformuleerd die voortvloeien uit de missie en visie van het fonds:

1. Goed en realistisch pensioenresultaat op basis van de ter beschikking gestelde premie en passend bij de risicohouding
2. Draagvlak en vertrouwen bij alle belanghebbenden
3. Stimuleren pensioenbewustzijn en -inzicht door begrijpelijke communicatie met deelnemers en gepensioneerden
4. Kostenefficiënte uitvoering en besturing
5. Een zorgvuldig beleggingsbeleid uitvoeren tegen zo laag mogelijke kosten en aanvaardbare risico's
6. Continuïteit van de uitvoering waarborgen

De strategische doelstellingen zijn opgenomen in de integrale risicorapportage. Hierbij is per doelstelling bepaald of de belangrijkste risico's hierop aangepast moeten worden. Het bestuur heeft de strategische doelstellingen gekoppeld aan risico's:

Strategisch speerpunt	Hoofdrisico's	Samenhang met de volgende risico's
1. Goed en realistisch pensioenresultaat op basis van de ter beschikking gestelde premie en passend bij de risicohouding	<ul style="list-style-type: none"> • Financieel risico 	<ul style="list-style-type: none"> • Balansrisico • Beleggingsrisico • Verzekeringstechnisch risico
2. Draagvlak en vertrouwen bij alle belanghebbenden	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisch & Omgevingsrisico • Integriteit & Compliancerisico 	<ul style="list-style-type: none"> • Verandervermogen • Reputatierisico • Omgevingsrisico • Naleving wet- en regelgeving

Strategisch speerpunt	Hoofdrisico's	Samenhang met de volgende risico's
3. Stimuleren pensioenbewustzijn en -inzicht door begrijpelijke communicatie met deelnemers en gepensioneerden	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisch & Omgevingsrisico 	<ul style="list-style-type: none"> • Reputatierisico • Communicatierisico
4. Kosten efficiënte uitvoering en besturing.	<ul style="list-style-type: none"> • Financieel risico • Operationeel risico 	<ul style="list-style-type: none"> • Kostenrisico • Risico Besturing en Processen • Uitbestedingsrisico
5. Een prudent beleggingsbeleid uitvoeren conform de uitgangspunten van het MVB-beleid tegen lage kosten en aanvaardbare risico's	<ul style="list-style-type: none"> • Financieel risico • Omgevingsrisico 	<ul style="list-style-type: none"> • Balansrisico • Beleggingsrisico • Kostenrisico • Omgevingsrisico
6. Continuïteit van de uitvoering waarborgen	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisch & Omgevingsrisico • Operationeel risico 	<ul style="list-style-type: none"> • Strategisch risico • Verandervermogen • Omgevingsrisico • Risico Besturing en Processen • Uitbestedingsrisico

Risicotaxonomie BPF Waterbouw

Strategisch & Omgevingsrisico

Strategisch risico

- Productontwikkeling
- Nieuw pensioenstelsel

Verandervermogen

- BPF Waterbouw
- Sociale partners
- Uitbestedingspartijen

Reputatierisico

- Reputatie

Communicatierisico

- Effectiviteit communicatiestrategie

Omgevingsrisico

- Politiek
- Toezichtrisiko
- Verplichtstelling en keuzevrijheid
- Collectiviteit en solidariteit
- Spanning ambitie-risico's
- Draagvlak deelnemers en samenleving
- MVB – aansluiting bij wensen deelnemers
- MVB – rapportage-verplichtingen

Financieel risico

Balansrisico

- Rente (effect op VPV)
- Valuta
- Liquiditeit (mismatch)
- Koopkrachtverlies
- Concentratie & correlatie
- Premiemarge regeling
- Premie ontvangst
- Waardering

Beleggingsrisico

- Marktvolatiliteit
- Marktliquiditeit
- Kredietrisico
- Klimaatrisico
- Overig verantwoord beleggen

Verzekeringstechnisch risico

- Sterfterisico
- Arbeidsongeschiktheids-risico
- Risico mutaties en kosten

Kostenrisico

- Kosten

Operationeel risico

Risico Besturing en Processen

- Kwaliteit bestuurlijk functioneren
- Beschikbaarheid
- Geschiktheid bestuur
- Verantwoordelijkheid
- Kennisconcentratie

Modelrisico

- Model (aanname)

Uitbestedingsrisico

- Alignment uitvoering en pensioenfonds
- Kwaliteit uitbesteding
- Continuïteit
- Afhankelijkheid
- Ketenafhankelijkheid
- Marktconformiteit
- Productrisico
- Contractrisico
- IT-risico

Informatierisico

- Strategie en beleid
- Beschikbaarheid
- Integriteit
- Vertrouwelijkheid
- Aanpasbaarheid
- Cybersecurity
- Documentatie
- Management-informatie
- Datakwaliteit

Integriteit & Compliance risico

Naleving wet- en regelgeving

- Pensioenen
- Vermogensbeheer
- Communicatie
- Juridisch risico
- Pensioentoezegging
- Risico afdwingbaarheid contracten
- Fiscaal risico
- Data/privacy

Integriteitrisico

- Belangen-verstrengeling
- Corruptie (omkoping)
- Witwassen
- Fiscale fraude
- Terrorismedefinanciering
- Omzeiling sanctiewet/-regelgeving
- Interne fraude
- Externe fraude
- Maatschappelijk onbetamelijk gedrag

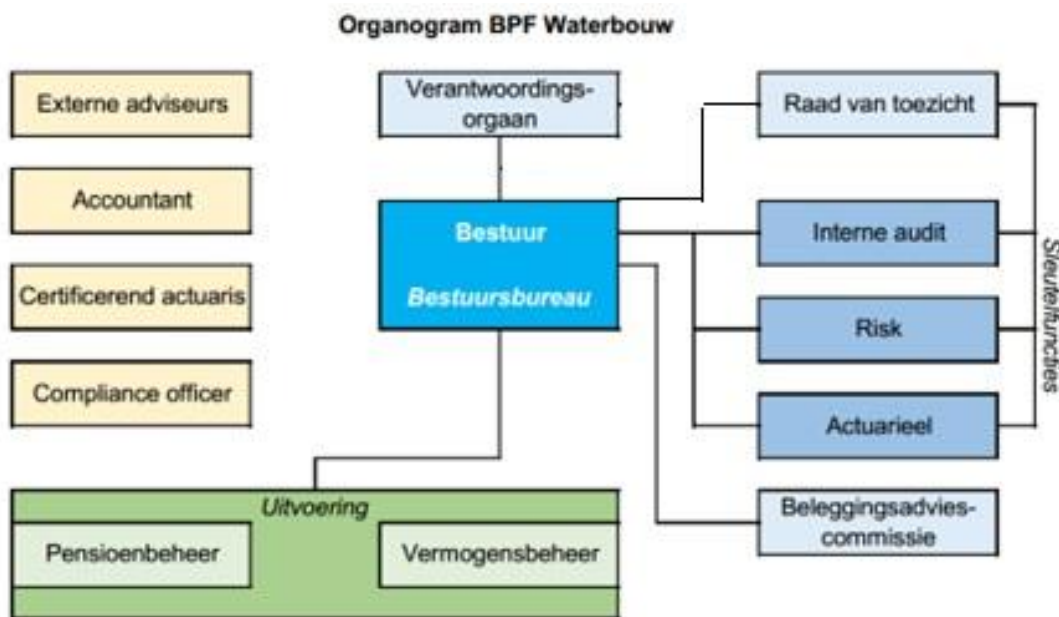
1.4 Governance

Pensioenfonds Waterbouw kent de volgende organen:

- Bestuur
- Raad van Toezicht
- Verantwoordingsorgaan

Deze organen worden ondersteund door het bestuursbureau van Pensioenfonds Waterbouw en door een aantal externe partijen die nauw betrokken zijn bij het fonds.

In onderstaand organogram is de organisatie per 31 december 2025 van Pensioenfonds Waterbouw zichtbaar.



Het bestuur

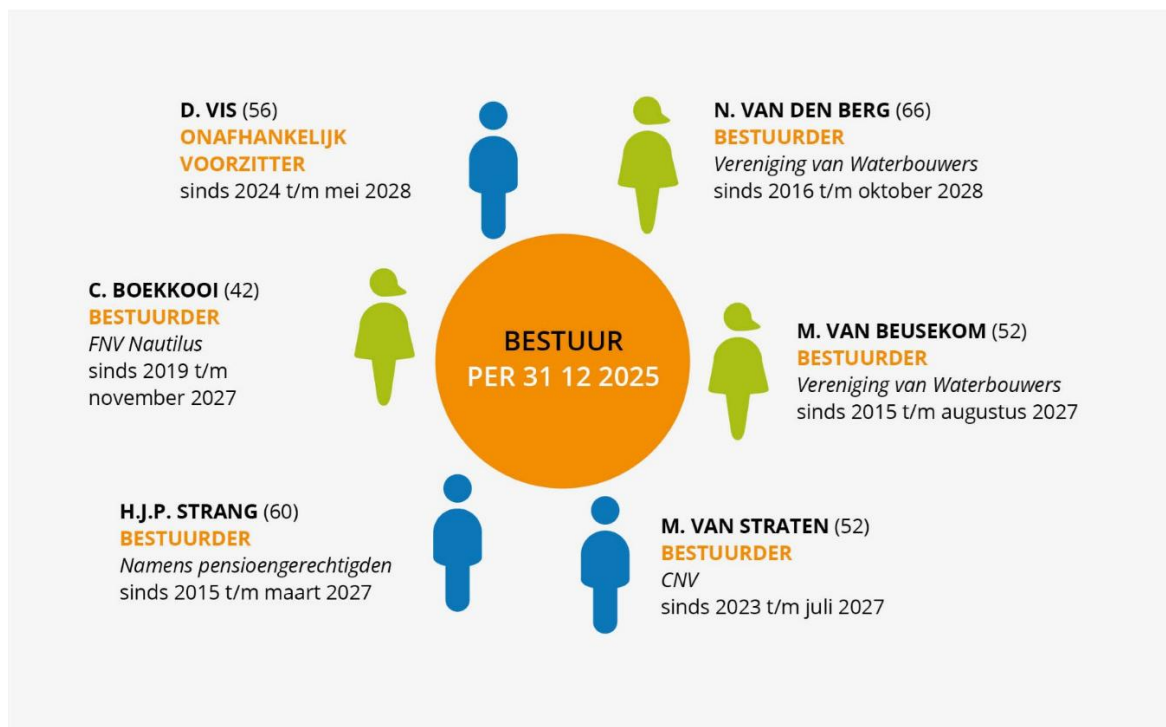
Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden, waarvan twee van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde, één namens pensioengerechtigden en een onafhankelijk voorzitter.

- De bestuursleden van de zijde van werkgevers worden voorgedragen door de werkgeversorganisatie: de Vereniging van Waterbouwers;
- De bestuursleden van de zijde van werknemers worden voorgedragen door de volgende werknemersorganisaties:
 - FNV Nautilus;
 - CNV.
- Het bestuurslid namens pensioengerechtigden wordt gekozen door de direct gekozen vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur wordt geleid door een onafhankelijk voorzitter die wordt aangewezen door de overige bestuursleden. De bestuursleden zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor het fonds en nemen alle beslissingen.

Met de gekozen governance van het pensioenfonds en de hierna te noemen belangrijke onderdelen van het beleid, verzorgt het bestuur de pensioenen van onze deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk.

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2025 is als volgt:



Mutaties bestuur

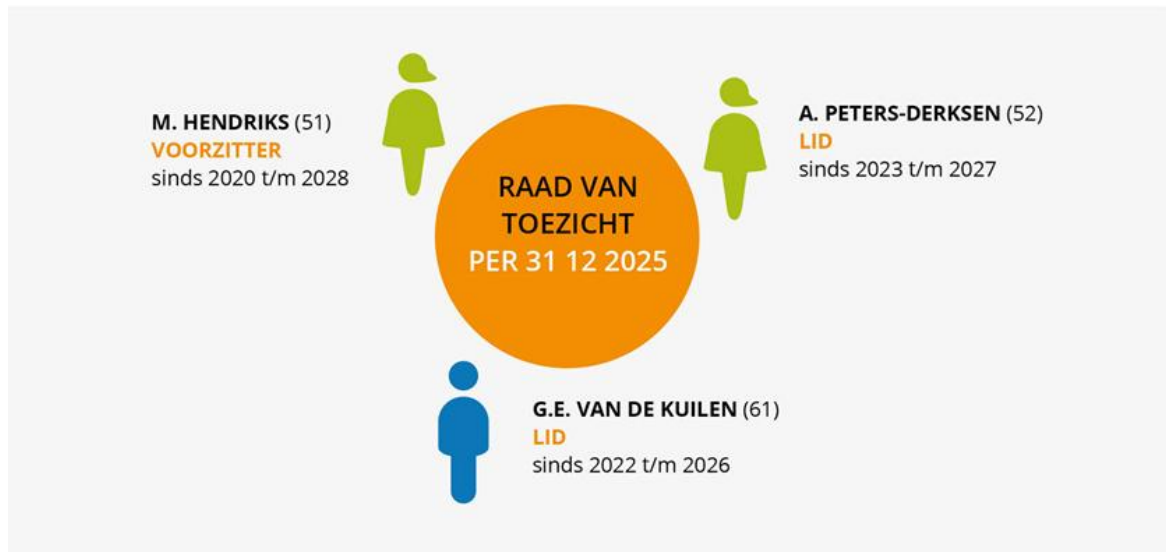
Op 11 augustus 2025 liep de derde zittingstermijn voor mevrouw Van Beusekom af. Het bestuur heeft echter besloten mevrouw Van Beusekom gedurende het Wtp traject graag te behouden en heeft haar daarom voor een derde keer herbenoemd. Dit was mogelijk omdat de maximale zittingstermijn van 12 jaar zoals beschreven in de statuten nog niet is verstreken. De zittingstermijn is ingegaan op 11 augustus 2025 en eindigt op 11 augustus 2027.

Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. Het intern toezicht draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over de uitvoering van de taken en bevoegdheden en in het jaarverslag.

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden die na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan door het bestuur benoemd worden.

De samenstelling van de raad van toezicht per 31 december 2025 is als volgt:



Mutaties raad van toezicht

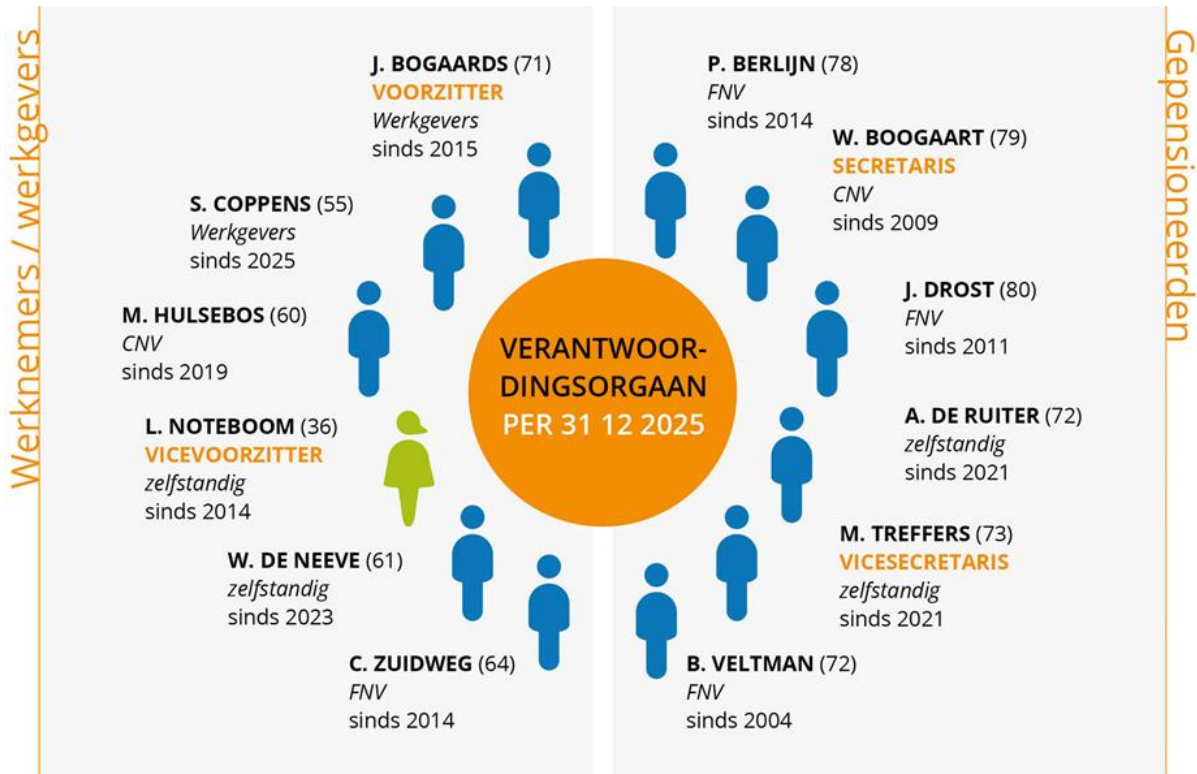
In 2025 zijn er geen mutaties binnen de Raad van Toezicht geweest. De samenstelling van de raad van toezicht per 31 december 2025 is hierboven opgenomen. Op 2 mei 2026 is de zittingstermijn van de heer Van de Kuilen verstreken. Een verzoek tot herbenoeming voor een tweede zittingstermijn is bij De Nederlandsche Bank in behandeling.

Verantwoordingsorgaan

Naast het recht om advies te geven, heeft het verantwoordingsorgaan de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur en de raad van toezicht. De leden van het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigen werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden uit de waterbouw sector.

Het verantwoordingsorgaan bestaat eind 2025 uit twaalf leden: twee vertegenwoordigers namens werkgevers, zes vertegenwoordigers namens pensioengerechtigden en vier vertegenwoordigers namens werknemers.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan per 31 december 2025 is als volgt:



Mutaties verantwoordingsorgaan

In 2025 zijn er geen mutaties binnen het Verantwoordingsorgaan geweest. Het bestuur heeft in december 2025 besloten om een maximale zittingstermijn te introduceren voor VO-leden per 1 januari 2026 en het aantal VO-leden te reduceren van twaalf naar (uiteindelijk) acht leden, waarbij het jaar 2026 als overgangsjaar wordt gebruikt. Hier zal dus vanaf 1 januari 2026 uitvoering aan worden gegeven.

De inrichting en de bevoegdheden van het bestuur, raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en in de reglementen van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan.

Sleutelfunctiehouders

De sleutelfunctiehouder risicobeheer is binnen het bestuur belegd bij de heer Strang, de sleutelfunctiehouder interne audit is geïnsourced en de sleutelfunctiehouder actuariel is belegd bij de certificerende actuaaris.

Per 31 december 2025 zijn de volgende sleutelfunctiehouders werkzaam voor het pensioenfonds:

Sleutelfunctiehouder	Naam
Actuariel	P.H.A. Heesterbeek
Interne Audit	I.G. Calmes
Risicobeheer	H.J.P. Strang

Beleggingsadviescommissie

De commissie bestaat eind 2025 uit twee bestuursleden, mevrouw M. van Beusekom (voorzitter) en mevrouw N. van den Berg en een lid van het bestuursbureau, de heer M. Lind. Onafhankelijke deskundigheid kan op ad hoc basis worden ingeroepen door de beleggingsadviescommissie (BAC).

Het bestuursbureau

Het bestuursbureau bestond per 31 december 2025 uit:

Naam	Functie
P. Bonewit	Sr. Bestuurs- en beleidsadviseur
M. van der Hout	Pensioenspecialist
E. Kattouw	Actuaris
M. Lind	Manager pensioenfonds
D. Schuurman	Bestuurs- en beleidsadviseur
P. Zonneveld	Bestuurs- en beleidsadviseur

Overige externe partijen

Onafhankelijke accountant : PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Certificerend actuaris : Triple A
Adviserend actuarissen : Mercer, Sprenkels
Compliance officer : Trivu

1.5 Beleid

Code Pensioenfondsen

Pensioenfonds Waterbouw volgt de Code Pensioenfondsen. Deze Code is tot stand gekomen door samenwerking van de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid en is sinds januari 2014 van kracht. De Code Pensioenfondsen van Pensioenfonds Waterbouw is per 1 januari 2026 voor het laatst herzien. In 2025 was de versie van 1 november 2024 van de Code nog van toepassing. Over de naleving van de normen in de Code rapporteert het pensioenfonds in het bestuursverslag in hoofdstuk 1.11.

Diversiteit

Pensioenfonds Waterbouw heeft een diversiteitsbeleid. Bij de invulling van beschikbare zetels in het bestuur wordt ernaar gestreefd de normen uit de Code Pensioenfondsen te volgen. In het geschiktheidsbeleidsplan is over diversiteit vastgelegd dat bij de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan de aandacht vooral uitgaat naar leeftijd en geslacht. Maar ook achtergrond, cultuur, opleiding, werkstijlen, overtuigingen, expertise en persoonlijke kwaliteiten spelen een rol bij de samenstelling van het bestuur. Het bestuur laat bij de invulling de vereisten op de functieprofielen en de kwaliteit van de kandidaten prevaleren en evalueert doorlopend haar functioneren.

Het bestuur bestaat uit 6 personen, waarvan drie vrouwelijke en drie mannelijke bestuurders. Er zijn momenteel geen bestuursleden meer jonger dan 40 jaar.¹ Ook bij het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht wordt door Pensioenfonds Waterbouw diversiteit nagestreefd. Het verantwoordingsorgaan heeft 1 vrouwelijk lid dat jonger is dan 40 jaar. De raad van toezicht heeft in 2025 twee vrouwelijke leden. Er zijn in de raad van toezicht geen leden jonger dan 40 jaar.

Geschiktheid

Het bestuur heeft een geschiktheidsbeleidsplan vastgesteld. In het geschiktheidsbeleidsplan zijn de uitgangspunten voor de deskundigheid en de competenties van de bestuurders opgenomen. Tevens zijn hierin functieprofielen op hoofdlijnen opgenomen voor een bestuurder en voor de onafhankelijk voorzitter. Aan de hand van de geschiktheidsmatrix stelt het bestuur vast hoe een vacante bestuurszetel ingevuld dient te worden en stelt een specifiek functieprofiel op. Dit specifieke functieprofiel wordt ter instemming voorgelegd aan de raad van toezicht.

Het geschiktheidsbeleidsplan wordt jaarlijks geëvalueerd en indien nodig aangepast. Daarnaast wordt jaarlijks aan de hand van de geschiktheidsmatrix enerzijds en deskundigheden/competenties van de bestuursleden anderzijds een opleidingsjaarplan vastgesteld. Op deze manier houdt het bestuur de eigen geschiktheid op orde. In 2024 is het geschiktheidsbeleidsplan voor het laatst geactualiseerd. In 2025 zijn er geen wijzigingen geweest.

Zelfevaluatie

Het bestuur voert jaarlijks een collectieve zelfevaluatie uit. In 2024 heeft voor het laatst een zelfevaluatie plaatsgevonden onder leiding van een externe deskundige en samen met de raad van toezicht. De evaluatie heeft de leden meer inzicht gegeven in de dynamiek binnen het team en was er met name gericht op hoe het team nog beter kan samenwerken tijdens vergaderingen, de scherpte opzoeken richting inhoud om zodoende tot een optimale besluitvorming te komen. Hier is in 2025 opvolging aan gegeven. Vanwege andere prioriteiten heeft er in 2025 geen zelfevaluatie plaatsgevonden; deze is verschoven naar 2026. De zelfevaluatie door het bestuur heeft in maart 2026 plaatsgevonden onder leiding van de onafhankelijk voorzitter van het bestuur. Hierin stond de hoge werkdruk centraal in verband met de overgang naar Wtp in combinatie met het onderzoek naar de toekomstige uitvoering en alle normale werkzaamheden.

Compliance

Compliance is het geheel van maatregelen dat zich richt op het implementeren, handhaven en naleven van wetten, regels of normen die waarborgen dat alle bij het pensioenfonds betrokken personen de integriteit en reputatie van Pensioenfonds Waterbouw niet zullen schaden door zich eerlijk en oprecht op te stellen. Het pensioenfonds hecht veel waarde aan naleving van de wet- en regelgeving.

De compliance meldingen worden in iedere bestuursvergadering geagendeerd en besproken. De toepassing en de werking van de compliance maatregelen worden jaarlijks gemonitord door de compliance officer. Deze rapporteert jaarlijks over de naleving van de gedragscode van het pensioenfonds door de personen voor wie de gedragscode

¹ Mevrouw Boekkooi is voor leeftijd 40 jaar toegetreden tot het bestuur.

geldt. Een onderdeel van de gedragscode van Pensioenfonds Waterbouw is de jaarlijkse ondertekening van de nalevingsverklaring. Hierin verklaren diegenen voor wie de gedragscode geldt dat ze de gedragscode in het afgelopen jaar hebben nageleefd. De compliance officer en externe adviseur op het gebied van compliance hebben geconstateerd dat de gedragsregels in 2025 zijn nageleefd.





Verwerken persoonsgegevens




Bij Pensioenfonds Waterbouw worden noodzakelijkerwijs persoonsgegevens verwerkt. De AVG (algemene verordening gegevensbescherming) wordt hierbij strikt nageleefd. Met derde partijen zijn verwerkersovereenkomsten afgesloten die voldoen aan de verplichtingen vanuit de AVG. Pensioenfonds Waterbouw beschikt eveneens over een verwerkingsregister.

De risico's voortvloeiende uit de verwerking van persoonsgegevens worden als volgt beheerst.

- Pensioenfonds Waterbouw verwerkt alleen de strikt noodzakelijke persoonsgegevens en houdt zich hierbij aan de verplichtingen vanuit de AVG;
- Pensioenfonds Waterbouw hanteert strikte toegangscontrole waarbij alleen geautoriseerde medewerkers toegang hebben tot specifieke gegevens;
- Pensioenfonds Waterbouw steunt op de ISAE 3402 type 2 verklaring van de administrateur van het fonds daar waar het gegevensverwerking bij de administrateur betreft;
- Pensioenfonds Waterbouw hanteert voor het risicomanagement het 3-lines model waarbij vanuit de 3^e lijn (sleutelfunctiehouder interne audit) audits uitvoert en daarbij ook de gegevensverwerking betreft.

Pensioenfonds Waterbouw verwerkt persoonsgegevens met grote zorg en streeft naar een rechtmatige, zorgvuldige en transparante verwerking en bescherming daarvan. Om dit te bereiken heeft Pensioenfonds Waterbouw afspraken gemaakt met pensioenuitvoerder Idella waaruit blijkt dat zij aantoonbaar voldoen aan de privacywet- en regelgeving, in het bijzonder de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en de AVG-Gedragslijn van de Pensioenfederatie. In 2025 heeft Pensioenfonds Waterbouw de AVG-Gedragslijn op vrijwel alle onderdelen nageleefd. Hieronder is een overzicht opgenomen van de actuele status. Pensioenfonds Waterbouw is met Idella in gesprek om de onderdelen die ten dele worden nageleefd te verduidelijken en indien nodig aan te passen.

Verplichting	Naleving
Beginselen van verwerking van persoonsgegevens	   
Rechtmatigheid van de verwerking	
Doeleinden van de verwerking van persoonsgegevens	
Verwerking van bijzonder categorieën van en overige persoonsgegevens	
Rechten van betrokkene	
Verwerkersovereenkomst	
Register van verwerkingen	
Beleid bewaartermijnen	
Beveiliging verwerking	
Datalekken	
Privacy by default/ by design en Data Privacy Impact Assessment	
Doorgifte van persoonsgegevens	
Beperkingen	

 naleven
  ten dele naleven
  niet naleven

Klachten en geschillen

De klachten- en geschillenprocedure van Pensioenfonds Waterbouw is per 1 januari 2024 voor het laatst aangepast zodat deze aansluit op de verplichtingen over het omgaan met klachten in de Wtp. De gedragslijn “Goed omgaan met Klachten” van de Pensioenfederatie regelt het behandelen, rapporteren en leren van klachten van deelnemers.

Sinds de invoering van deze gedragslijn is er een nieuwe definitie van een klacht. Elke uiting van ontevredenheid van een persoon, gericht aan de pensioenuitvoerder, wordt beschouwd als een klacht. Klachten die niet in onderling overleg worden opgelost, monden uit in een geschil. Geschillen kunnen worden voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen of aan de rechter. Met ingang van 1 januari 2024 kunnen geschillen worden voorgelegd aan de Geschillen Instantie Pensioenfondsen (GIP) waarbinnen de deelnemer kan kiezen voor bemiddeling door de Ombudsman (of beslechting), of de burgerlijke rechter.

In 2025 zijn er 39 klachten ontvangen bij het pensioenfonds. Pensioenfonds Waterbouw geeft vanzelfsprekend aandacht aan het oplossen van een klacht en probeert zich te verplaatsen in de vraag achter de klacht en hierop in te spelen gedurende de afhandeling van de klacht.

Hieronder treft u het overzicht aan van de klachten en geschillen:

Klachtenregister 2025		Aantal behandelde klachten 37	
Onderwerp	Klachten	Geschillen	
Service en klantgerichtheid	8	0	
Behandelingsduur	6	0	
Informatieverstrekking	4	0	
Deelnemersportaal	5	0	
Keuzebegeleiding	0	0	
Pensioenberekening- en betaling	4	0	
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	3	0	
Toepassing- wet- en regelgeving algemeen	2	0	
Facturatie	1	0	
Financiële situatie	0	0	
Duurzaamheid	0	0	
Overig	4	0	

Alle bovenstaande klachten zijn afgewikkeld.

Datalekken

Het pensioenfonds kent een procedure voor het melden en vastleggen van datalekken. In 2025 heeft het fonds te maken gekregen met 4 datalekken:

- Eén datalek had betrekking op de verzending van post naar oude adressen van deelnemers. Vanwege de persoonsgegevens die hierdoor gelekt zijn is hiervan op 31 januari 2025 melding gedaan bij de Autoriteit Persoonsgegevens.
- Twee van de vier datalekken betroffen een brief of UPO die naar een verkeerde persoon is gestuurd. De ontvanger heeft het verkeerd ontvangen document vernietigd en er is geen melding gedaan aan de Autoriteit Persoonsgegevens.
- Het vierde datalek betreft een foutief verstuurd e-mail aan de AFM waarin persoonsgegevens stonden van enkele deelnemers. De ontvanger heeft de gegevens onverwijld en ongezien de gegevens te verwijderen, waardoor het risico op misbruik van de data effectief is weggenomen. Om die reden is er geen melding gedaan bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Toezichthouder

DNB kondigt jaarlijks in januari aan welke toezichtthema's op de kalender staan. De volgende onderzoeken stonden centraal in 2025:

- Wet toekomst pensioenen (Wtp);
- Duurzaamheid (ESG);
- Cyberweerbaarheid (informatiebeveiliging).

In 2024 heeft DNB via Pensioenfonds Waterbouw bij Idella onderzoeken uitgevoerd. DNB is tot op heden niet tevreden over de opvolging van Idella op de bevindingen die zijn gedaan. Voorts is DNB in 2025, vanwege de situatie bij Idella, een mitigatietraject beheerste en integere bedrijfsvoering gestart. Daarnaast is er regelmatig contact met de toezichthouder geweest, onder andere over de dienstverlening van Idella en over de Wtp implementatie en de voortgang daarvan.

In 2025 zijn er geen dwangsommen of boetes aan het pensioenfonds opgelegd. Bovendien is geen bewindvoerder of curator aangesteld door de toezichthouder. Ten slotte is geen aanwijzingsbeschikking aan het pensioenfonds afgegeven door de toezichthouder.

Beloning

Het bestuur van Pensioenfonds Waterbouw heeft het beloningsbeleid schriftelijk vastgelegd voor alle fondsorganen, het bestuursbureau en bestuurders die tevens sleutelfunctiehouder zijn. Bij de vaststelling van het beloningsbeleid zijn wet- en regelgeving, alsmede de richtlijnen zoals die in de pensioensector van kracht zijn, in acht genomen. Volgens het beleid volgt de beloning de prijsinflatie. Bij het opstellen van het beloningsbeleid zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het beloningsbeleid is beheerst en duurzaam;
- Het beloningsbeleid is passend gelet op de omvang en organisatie;
- Het beloningsbeleid moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar zijn;
- Het beloningsbeleid staat in redelijke verhouding tot het tijdsbeslag dat gepaard gaat met het uitoefenen van de functies, de zwaarte en verantwoordelijkheid van de functie, de benodigde kennis en ervaring voor de functies.

Bestuurders en leden van de raad van toezicht ontvangen een vaste vergoeding per jaar. Bij een extra ureninzet van bestuursleden op verzoek van het pensioenfonds die boven het reguliere niveau uitstijgt, wordt - indien aan de voorwaarden van het beloningsbeleid is voldaan - een extra beloning toegekend. In 2025 zijn geen extra beloningen uitgekeerd met uitzondering van een Wtp toeslag (zie hierna)². De totale beloning van de bestuursleden is weergegeven in paragraaf 2.6.13. Leden van het verantwoordingsorgaan ontvangen naast de vaste vergoeding per jaar een variabele vergoeding per vergadering (dit betreft een vacatievergoeding).

Gedurende het Wtp-traject besteden de bestuursleden en leden van de raad van toezicht tijdelijk meer tijd aan hun bestuurlijke werkzaamheden voor het fonds. Hiervoor wordt vanaf 1 januari 2025 tijdelijk een extra vergoeding aan het bestuur en de raad van toezicht toegekend in de vorm van een Wtp-toeslag van 25% van de vaste vergoeding tot een half jaar na invaren van de aanspraken in nieuwe regeling.

De reguliere vergoedingen vanaf 1 januari 2026 zijn als volgt:

Orgaan	Totale reguliere vergoeding per jaar
Bestuur	€ 257.542
Raad van toezicht	€ 52.823
Verantwoordingsorgaan	€ 36.018 ³

Binnen Pensioenfonds Waterbouw is geen sprake van prestatie gerelateerde beloningen. Bij ontslag wordt geen ontslagvergoeding uitgekeerd met uitzondering van een eventuele wettelijke transitievergoeding voor werknemers in dienst van Pensioenfonds Waterbouw.

² Met uitzondering van de vergoeding die een bestuurslid in zijn rol als sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft ontvangen in het kader van het nieuwe pensioenstelsel.

³ Dit totaalbedrag is berekend op basis van de samenstelling van het Verantwoordingsorgaan per 31 december 2025. Het aantal leden wordt gedurende 2026, waardoor de feitelijke reguliere vergoeding lager zal zijn. De variabele vergoeding is niet inbegrepen.

1.6 Pensioenbeheer

Pensioenfonds Waterbouw voert de pensioenregeling van de waterbouwsector uit. De basispensioenregeling is een middelloonregeling. Ook is er een aanvullende spaarpensioenregeling waarin een pensioenspaarkapitaal wordt gevormd dat 10 jaar voorafgaand aan de pensioenrekenleeftijd van 68 jaar elk jaar voor een deel wordt omgezet in ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. De spaarpensioenregeling is beëindigd per 1 januari 2026. Er wordt na 31 december 2025 dus geen pensioen meer opgebouwd in deze regeling. De tot en met 31 december 2025 opgebouwde pensioenspaarkapitalen blijven bij Pensioenfonds Waterbouw staan.

Daarnaast is er nog een vrijwillige regeling voor deelnemers waarin het ANW-hiaat kan worden verzekerd.

Onderstaand worden de belangrijkste kenmerken van de regelingen besproken.

Basispensioenregeling

In het pensioenreglement van Pensioenfonds Waterbouw is de reguliere (basis) pensioenregeling van het fonds opgenomen. De volgende pensioenen worden verzekerd:

1. Ouderdomspensioen vanaf 68 jaar voor de deelnemer
Het ouderdomspensioen betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een opbouw van het levenslange ouderdomspensioen (met nabestaandenpensioen op opbouwbasis) van 0,94% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar. De pensioengrondslag is (met uitzondering van de vrijwillige aansluiting waarvoor veelal een gemaximeerde grondslag geldt) gelijk aan het totale brutoloon over het deelnemingsjaar. Er wordt derhalve geen franchise gehanteerd.
2. Partner- en Wezenpensioen
 - a. Partnerpensioen op opbouwbasis voor iedereen met een partnerrelatie (huwelijk, geregistreerd partnerschap en onder voorwaarden het ongehuwd voeren van een gezamenlijke huishouding)
 - b. Wezenpensioen op opbouwbasis voor de kinderen van de deelnemer
 - c. Tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / tijdelijk partnerpensioen voor de echtgenote of partner van de deelnemer*Het partnerpensioen bedraagt ongeveer 70% van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt ongeveer 14% van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen. Het tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / tijdelijk partner pensioen is een aanvullend pensioen dat in het verleden werd toegekend aan weduwen / weduwnaars en partners jonger dan 65 jaar ter compensatie van de zogenaamde AAA premies en later de zogenaamde Overhevelingstoelage (OHT). Er vinden geen nieuwe toekenningen meer plaats sinds de brutering van de OHT.*
3. Arbeidsongeschiktheidspensioen of invaliditeitspensioen voor de deelnemer
Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt toegekend en uitgekeerd aan de arbeidsongeschikte deelnemer die een uitkering op grond van de WIA of WAO ontvangt. Het arbeidsongeschiktheidspensioen vult de vervolgitkering, naar rato van de mate van arbeidsongeschiktheid, aan tot 70% van het laatstgenoten inkomen (gemaximeerd tot maximum premieloon SV). Het invaliditeitspensioen bedraagt het verschil tussen de bedragen van de loondervingsuitkering WAO en de vervolgitkering WAO zoals die gelden op het moment van aanvang van de vervolgitkering.
4. Bijzonder partnerpensioen voor de gewezen partner van de deelnemer.
Het bijzonder partnerpensioen voor de gewezen partner is gelijk aan het partnerpensioen dat is opgebouwd tot de datum van het einde van het huwelijk of partnerschap.

Toeslagverlening

Bij het fonds is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening (indexering). Ieder jaar wordt door het bestuur een besluit genomen op de vraag of en in hoeverre de financiële positie van het fonds naar het oordeel van het bestuur en binnen de toepasselijke wet- en regelgeving een (gedeeltelijke) toekenning van een toeslag mogelijk maakt. Er wordt naar gestreefd om de pensioenaanspraken van de deelnemers die nog pensioen opbouwen en de pensioenaanspraken van deelnemers die niet meer opbouwen en de reeds ingegane pensioenen binnen de geldende wettelijke richtlijnen jaarlijks te verhogen conform de algemene loonstijging in de sector met een maximum van 5%. Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die het fonds behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft het fonds geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening. Het bestuur heeft de mogelijkheid om de toeslag voor de groep (actieve)

deelnemers en de toeslag voor de groep gewezen deelnemers en pensioengerechtigden anders vast te stellen (gedifferentieerde toeslagverlening).

Premievrijstelling

Indien een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, waarbij, zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt, voor deze opbouw premievrijstelling wordt verleend. Als pensioengrondslag voor de premievrije opbouw geldt het inkomen dat in het jaar direct voorafgaande aan het intreden van de arbeidsongeschiktheid werd verdiend.

Spaarpensioenregeling

In het reglement spaarpensioenregeling Pensioenfonds Waterbouw is voor de deelnemers een (verplichte) regeling opgenomen waarin een pensioenspaarkapitaal wordt gevormd. Hiervoor wordt over 2025 opnieuw (maximaal) 3% van de voor de deelnemer geldende pensioengrondslag aan het fonds afgedragen. Deze inleg wordt (na aftrek van kosten) jaarlijks verhoogd met een rendementsbijschrijving, die wordt vastgesteld op basis van het 5 jaars gemiddelde rendement van de beleggingsportefeuille waarin het totale opgebouwde spaarkapitaal van de deelnemer in het voorgaande jaar was belegd. De wijze van vaststelling van de rendementsbijschrijving kan door het bestuur worden gewijzigd. Het pensioenspaarkapitaal wordt in aanloop naar de pensioeningangsdatum in delen omgezet in pensioen zoals in het pensioenreglement van Pensioenfonds Waterbouw staat. Het pensioenspaarkapitaal kan daarmee worden ingezet voor een hoger pensioen of een eerder ingaand pensioen. Vrijwel het gehele spaarkapitaal is na akkoord deelnemers per 1 januari 2019 omgezet naar aanspraken in de basisregeling. De reglementaire rendementsbijschrijving (en de voorwaardelijke toeslag) is eveneens per 1 januari 2019 vervangen door een vijfjaars gemiddeld rendement.

ANW-pensioen

In deze regeling wordt de mogelijkheid geboden aan de premiebetalende deelnemers om vrijwillig en op individuele basis het ANW-hiaat te verzekeren dat is ontstaan door de invoering van de ANW ter vervanging van de Algemene Weduwen- en Wezenwet per 1 juli 1996. Deze verzekering geeft de nabestaanden bij het overlijden van de verzekerde recht op een uitkering ter hoogte van de maximale ANW-uitkering wanneer als gevolg van die wetswijziging dit recht niet of niet meer bestaat. Verplichtstelling

Pensioenfonds Waterbouw is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds. Werkgevers die onder de verplichtstelling vallen, moeten zich aanmelden bij het fonds. Als fonds controleren we of alle werkgevers die onder deze verplichtstelling vallen, ook daadwerkelijk aangesloten zijn.

De aangesloten werkgever is verantwoordelijk voor het verstrekken van de juiste gegevens die nodig zijn om de pensioenregeling uit te kunnen voeren. Als aan de hand van het aanvraagformulier en andere schriftelijke bescheiden niet met voldoende zekerheid kan worden vastgesteld of de pensioenregeling van Pensioenfonds Waterbouw van toepassing is, wordt een werkingssfeeronderzoek bij de werkgever ingesteld. Dit gebeurt ook als het vermoeden bestaat dat een werkgever zich ten onrechte niet heeft aangemeld of ten onrechte een deel van het personeel niet heeft aangemeld. Op basis van de uitkomsten van het werkingssfeeronderzoek besluit het bestuur, op basis van de normen die daarvoor gelden, om al dan niet een aansluiting bij Pensioenfonds Waterbouw tot stand te brengen, eventueel met terugwerkende kracht, en wordt bepaald voor welke (groep van) werknemers deze aansluiting dan geldt.

Vrijwillige⁴ aansluiting

Door de beperkte territoriale reikwijdte van Nederlandse wetgeving geldt de verplichtstelling van Pensioenfonds Waterbouw alleen binnen Nederland en de Nederlandse territoriale wateren voor (kort gezegd) al het personeel dat werkzaam is in de bedrijfstak Waterbouw. Zodra een schip zich buiten Nederlandse territoriale wateren begeeft, geldt de verplichtstelling niet meer voor de werknemers werkzaam op dit schip.

Om ook voor die werknemers een aansluiting bij Pensioenfonds Waterbouw te behouden is met de betrokken werkgevers een overeenkomst tot vrijwillige aansluiting bij Pensioenfonds Waterbouw gesloten. Dergelijke overeenkomsten zijn ook gesloten met werkgevers die onder de werkingssfeer van Pensioenfonds Waterbouw vallen voor het personeel dat, ook bij werkzaamheden binnen Nederland, niet valt onder de verplichtstelling.

⁴ Met vrijwillige aansluiting is in dit kader bedoeld de aansluiting anders dan op basis van de verplichtstelling. Dit bevat dus ook (en met name) de contractuele aansluitingen binnen de statutaire werkingssfeer. Het gaat hier dus niet (alleen) om vrijwillige aansluitingen buiten de statutaire werkingssfeer zoals bedoeld in artikel 121 Pw. Vrijwillige aansluitingen zoals bedoeld in artikel 121 Pw. komen bij BPFWB niet of nauwelijks voor.

Het bestuur is bevoegd een werkgever, die niet onder de werkingssfeer van Pensioenfonds Waterbouw valt, maar wel een economische en/of organisatorische eenheid vormt met een verplicht aangesloten onderneming of verwantschap heeft met de bedrijfstak, op verzoek van die werkgever, vrijwillig bij Pensioenfonds Waterbouw aan te sluiten indien wordt voldaan aan de eisen die worden gesteld in artikel 121 van de Pensioenwet.

In de overeenkomsten van vrijwillige aansluiting zijn, door een verwijzing naar de statuten en reglementen (waaronder het uitvoeringsreglement) de afspraken opgenomen over de aansluiting, gegevensaanlevering, premievaststelling en –betaling die overeenkomen met de procedures en verplichtingen, die gelden bij de verplichte aansluiting.

De ontwikkeling van de aantallen deelnemers is hieronder weergegeven.

Aantallen Deelnemers	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden
Eind 2024	2.951	3.475	5.150
Overleden	8	16	322
Overige mutaties (saldo)	67	17	331
Eind 2025	3.010	3.476	5.159

Optimaal pensioenresultaat tegen een haalbare premie

Pensioenfonds Waterbouw probeert het pensioenresultaat te verbeteren door het realiseren van een optimaal beleggingsresultaat voor het fonds.

In 2021 is een ALM-studie uitgevoerd. Deze studie vormt de basis voor het huidige strategische beleggingsbeleid. Het bestuur heeft besloten om het strategische beleggingsbeleid tot het invaren in het nieuwe stelsel ongewijzigd te laten. Tot die tijd wordt er daarom geen nieuwe ALM-studie verricht. Overigens is er voor het bestuur geen aanleiding tot aanpassing van genoemde lange termijn strategische doelen voor het pensioenresultaat.

In 2024 is een ALM-studie uitgevoerd ten behoeve van het beleggingsbeleid in het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij is de risicohouding van de deelnemers vertaald in een beleggingsbeleid, passend bij het nieuwe stelsel.⁵

Opbouw pensioen

De jaarlijkse opbouw van het pensioen staat al jaren vast op 0,94% van het pensioengevende salaris. Voor 2025 en 2026 is de premie vastgesteld op 16,2% van het salaris. Hiermee blijft sprake van een redelijk constante en haalbare premie. De premiedekkingsgraad voor 2025 bedroeg bij vaststelling eind 2024 circa 131,0% (bij een premie van 17,2% in plaats van 16,2%). De werkelijke premiedekkingsgraad voor de basisregeling is in 2025 uitgekomen op 120,0%.

Voor 2026 ligt de premiedekkingsgraad, net als voor 2025 het geval was, boven de 100%. Mede daarom is besloten om de premie voor 2026 op 16,2% van het salaris te houden, gelijk aan het premiepercentage in 2025.

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december van het voorgaande boekjaar. Deze premie bestaat kort samengevat uit de actuariel benodigde premie voor de inkoop van het jaarlijks op te bouwen pensioen volgens de basisregeling, een opslag voor uitvoeringskosten en een opslag voor solvabiliteit. De premie bevat geen opslag voor de voorwaardelijke toeslagverlening.

De samenstelling is als volgt:

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Inkoop onvoorwaardelijke opbouw	31.369	25.783
Pensioenuitvoeringskosten (+AO)	1.972	2.288
Solvabiliteitsopslag	4.969	4.205
	38.310	32.276

⁵ In een ALM-studie wordt op basis van heel veel economische scenario's onderzocht wat de gevolgen zijn van verschillende beleidskeuzes. Op basis van de uitkomsten van de studie kan het bestuur besluiten welke variant het beste past bij de ambities van het pensioenfonds.

Gedempte kostendekkende premie

Om te voorkomen dat (grote) fluctuaties voorkomen in de jaarlijkse premie hanteerde het fonds de methodiek van de gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte rendement.

De samenstelling is als volgt:

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Inkoop onvoorwaardelijke opbouw	17.602	15.289
Pensioenuitvoeringskosten (+AO)	1.972	2.288
Solvabiliteitsopslag	2.325	2.096
Opslag voorwaardelijke opbouw	13.462	12.218
	35.361	31.891

De volgende tabel geeft inzicht in de hoogte van de feitelijke premie, de kostendekkende premie en de gedempte premie.

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Kostendekkende premie	38.310	32.276
Gedempte kostendekkende premie	35.361	31.892
Feitelijke premie	38.709	33.656

Feitelijke premie

De premie voor 2026 is gelijk gehouden aan de premie 2025 en bedraagt 16,2%. Dit is hoger dan de gedempte kostendekkende premie. De gemiddelde premiedekkingsgraad over de afgelopen 7 jaar (2019 tot en met 2025) was 112,0%.

De premie voor de spaarpensioenregeling bleef in 2025 3,0%. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen premie meer ingelegd voor deze regeling.

Vooruitblik 2026

Gegeven de hoge premiedekkingsgraad in 2025 is besloten de premie van 16,2% met ingang van januari 2026 niet te verhogen. Het hoofdcriterium om de evenwichtigheid van de premie te beoordelen is dat de gemiddelde premiedekkingsgraad over meerdere jaren minimaal 100% bedraagt. Dit is met een premie van 16,2% het geval, namelijk 114,0% (verwacht 7-jaarsgemiddelde over de periode 2020 tot en met 2026).

Het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht zijn over het niet verhogen van de premie voor 2026 geconsulteerd. Het verantwoordingsorgaan heeft ingestemd met een premie van 16,2% voor het jaar 2026 gezien de hoogte van de premiedekkingsgraad. De raad van toezicht heeft aangegeven achter dit besluit te staan.

Ontwikkeling van de financiële positie

De financiële positie van het pensioenfonds wordt weergegeven door middel van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad van het pensioenfonds is in 2025 gestegen. De actuele dekkingsgraad steeg van 139,3% eind december 2024 naar 155,1% eind december 2025. Ook de beleidsdekkingsgraad (de gemiddelde actuele dekkingsgraad over de laatste 12 maanden) is toegenomen van 142,3% eind december 2024 naar 149,0% eind december 2025. In de dekkingsgraad eind december 2025 is de verleende toeslag van 3,6% per 1 januari 2026 al verwerkt.

Het pensioenresultaat is uiteraard vooral afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De financiële positie van het pensioenfonds wordt vervolgens voornamelijk bepaald door het beleggingsresultaat en de ontwikkeling van de rente. Overige effecten zijn minder van belang. De premie is minder dan 4% van de voorziening pensioenverplichtingen en de uitkeringen zijn minder dan 4% van de voorziening pensioenverplichtingen. Hiermee hebben zij een beperkte invloed op de dekkingsgraad.

Het jaar 2025 was een minder goed beleggingsjaar, met een beleggingsrendement van -1,7% op de totale portefeuille. De gemiddelde rente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend steeg van 2,10% naar 3,17%. Door de gestegen rente is een lagere voorziening benodigd en hierdoor steeg de dekkinggraad. De voorziening pensioenverplichtingen nam af met 11,9%. Door de gestegen rente is de dekkinggraad, ondanks het negatieve beleggingsrendement van -1,7%, gestegen.

In de onderstaande tabel zijn de verschillende effecten op de dekkinggraad weergegeven.

	2025
	%
Dekkinggraad per 1 januari	139,3%
Premie	-0,6%
Uitkeringen	1,3%
Toeslagverlening	-4,0%
Verandering van de rentetermijnstructuur	26,8%
Rendement op beleggingen	-7,0%
Overige oorzaken en kruiseffecten	-0,7%
Dekkinggraad per 31 december	155,1%

Herstelplan

Ultimo 2025 is de beleidsdekkinggraad 149,0%. Hiermee ligt de beleidsdekkinggraad boven het vereist eigen vermogen en is er geen herstelplan van toepassing.

Toeslagen

Pensioenfonds Waterbouw kent een toeslagbeleid met een voorwaardelijk karakter. Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die Pensioenfonds Waterbouw behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft Pensioenfonds Waterbouw geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening.

Er wordt naar gestreefd om de pensioenaanspraken van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en de pensioenrechten jaarlijks te verhogen conform de loonstijging CAO waterbouw met een maximum van 5%.

Tegelijk met de verandering in premiebeleid heeft het bestuur het mogelijk gemaakt om een verschil in toeslag aan te kunnen brengen tussen gepensioneerden, slapers en actieve deelnemers om te allen tijde een evenwichtige belangenafweging te kunnen realiseren indien daartoe aanleiding bestaat. In 2025 is geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

De toeslag wordt door het bestuur toegekend indien het verlenen van een toeslag volgens de wet- en regelgeving is toegestaan en in de mate waarin dit volgens die normen mag. Dit betekent dat toeslagverlening plaats kan vinden als Pensioenfonds Waterbouw beschikt over een beleidsdekkinggraad per 31 december van tenminste 110% en de toeslag voldoet aan het wettelijke vereiste van toekomstbestendigheid.

Het bestuur heeft in december 2024 besloten om de pensioenen van alle deelnemers per 1 januari 2025 te verhogen met 3,9%. Vanwege de beleidsdekkinggraad ultimo 2024 was het niet mogelijk om de pensioenen te verhogen met de volledige cao-loonronde van 5%.

Eind 2025 bedroeg de beleidsdekkinggraad 149,0%. Vanwege deze dekkinggraad heeft het bestuur in december 2025 besloten om de pensioenen van alle deelnemers per 1 januari 2026 te verhogen met 3,6%. Op basis van de beleidsdekkinggraad was het niet mogelijk om de pensioenen te verhogen met de volledige cao-loonronde van 4%.

Inhaaltoeslag

Indien in voorgaande jaren een toeslag niet of niet volledig is toegekend zal deze alsnog worden toegekend indien de beleidsdekkinggraad van Pensioenfonds Waterbouw dit op basis van de wettelijke regels mogelijk maakt. Dit heet inhaaltoeslag. Dit beleid geldt vanaf 1 januari 2015 en dat betekent dat als er sprake is van het inhalen van een toeslag eerst de gemiste toeslag over 2015 kan worden ingehaald en pas daarna de volgende jaren. Bij de huidige

beleidsdekkingsgraad is hiervan nog geen sprake. Pas bij een beleidsdekkingsgraad van boven de 150% kan het bestuur besluiten tot het verstrekken van een inhaaltoeslag.

De cumulatief (vanaf 2015) gemiste toeslag op 31 december 2025 is 10,55% voor de actieve deelnemers, 7,97% voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers, en 10,93% voor de invaliditeitspensioenen.

De verhoging van het WAO dagloon in 2025 was 5,9% was (€ 290,67 bruto per 1 januari 2025 ten opzichte van € 274,44 bruto per 1 januari 2024). Per 1 januari 2026 wordt het WAO dagloon verhoogd naar € 304,25 bruto; een stijging van 4,7%.

Verlagingen

Indien de (beleids)dekkingsgraad van het pensioenfonds te laag is, dan kan het pensioenfonds de pensioenen verlagen. Een eventueel noodzakelijke verlaging wordt gespreid over maximaal 10 jaar. Pensioenfonds Waterbouw heeft nog geen beleid vastgesteld voor de wijze waarop kortingen worden toegepast en op welke wijze daarbij rekening wordt gehouden met de evenwichtige afweging van de belangen van alle groepen (gewezen) deelnemers. Pensioenfonds Waterbouw heeft ook nog geen beleid vastgesteld voor het eventueel inhalen van kortingen, mede gelet op het feit dat (nog) geen sprake is geweest van kortingen bij Pensioenfonds Waterbouw en in het nieuwe pensioenstelsel voor het eventueel korten van pensioenen andere regels zullen gelden.

Kleine pensioenen

In 2025 zijn kleine pensioenaanspraken met een totale waarde van € 130K afgekocht. Er zijn geen kleine pensioenaanspraken vrijgevallen in 2025.

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven.

Jaar	2025	2024
<i>Prognosetafel primo boekjaar</i>	AG2024	AG2022
<i>Gemiddelde rente primo boekjaar</i>	2,10%	2,29%
1. Premies en koopsommen	5.368	5.585
2a. Beleggingsresultaat	-57.319	139.062
2b. Wijziging renteterminstructuur	204.972	-23.713
3. Toeslagverlening	-35.823	-45.161
4. Kosten	291	127
5. Sterfte	-332	3.087
6. Arbeidsongeschiktheid	-446	133
7. Mutaties / diversen	202	8.339
8. Wijziging grondslagen	-4.994	2.426
Totaal resultaat	111.919	89.885

Uitvoerings- en beleggingskosten

In 2025 bedroegen de in rekening gebrachte kosten € 4.267k waarvan € 1.497k ten laste van de beleggingsresultaten (2024: € 3.555k respectievelijk € 921k). Hiermee zijn de administratieve uitvoeringskosten gelijk aan € 2.770k (2024: € 2.634k). De administratieve uitvoeringskosten per deelnemer komen daarmee uit op € 341 (2024: € 325). In 2025 waren deze kosten, net als in 2024, hoger in verband met de incidentele kosten voor de aanstaande overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Deze kosten zullen naar verwachting in 2026 verder toenemen. Daarnaast zullen de kosten naar verwachting tijdelijk toenemen als gevolg van de opzegging van de pensioenuitvoeringsdiensten door Idella, omdat hiervoor een alternatieve inrichting moet worden gevonden.

Bij de vaststelling van de uitvoeringskosten per deelnemer worden, conform de voorschriften, de gewezen deelnemers buiten beschouwing gelaten.

In de premie is een opslag voor jaarlijkse kosten opgenomen van 5,14%. Verder is ultimo 2025 een opslag voor toekomstige administratie- en excassokosten opgenomen van 3,2% in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor 3,2% van de uitkeringen in het boekjaar beschikbaar komt ter dekking van de kosten. Dit percentage is verhoogd ten opzichte ultimo 2024, omdat uit de toets op de kostenopslag is gebleken dat het percentage van 2,7% niet meer toereikend is.

De mate waarin de kosten door deze opslagen wordt gedekt komt naar voren in de actuariële analyse uit de paragraaf hiervoor. Er is sprake van een positief resultaat op kosten.

De beleggingskosten inclusief kosten die onderdeel zijn van de beleggingsresultaten en transactiekosten, bedragen € 2.963k (2024: € 2.494k). Dit was 0,18% (2024: 0,16%) van het gemiddeld belegd vermogen. Deze stijging wordt voornamelijk verklaard door een toename van de transactiekosten.

De transactiekosten bedragen € 871k (2024: € 311k), 0,05% (2024: 0,02%) van het gemiddeld belegd vermogen. De stijging van de transactiekosten wordt veroorzaakt door de verkoop van vastgoedaandelen in 2025, waarmee verkoopkosten zijn gemoeid.

Een specificatie van de beleggingskosten staat in de onderstaande tabel.

Bedragen x € 1.000	2025	2024
Directe kosten (zonder transactiekosten)	941	921
Kosten ten laste van het rendement	1.151	1.262
Transactiekosten	871 ⁶	311
	2.963	2.494

De directe kosten zijn toegenomen naar € 941k (2024: € 921k). De kosten ten laste van het rendement zijn gedaald naar € 1.151k (2024: 1.262k). Dit heeft te maken met de verkoop van vastgoedaandelen. De transactiekosten zijn gestegen naar € 871k (2024: € 311k), waarvan € 556k directe transactiekosten. Dit wordt veroorzaakt door een hogere beheerinspanning en incidentele kosten in verband met de verkoop van vastgoedaandelen. Per saldo leidt de combinatie van hogere transactiekosten en directe kosten, deels gecompenseerd door lagere kosten ten laste van het rendement, tot een stijging van de totale beleggingskosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

Toekomstige uitvoering waarborgen

Pensioenfondsen Waterbouw vindt het belangrijk om een goede uitvoering te waarborgen.

Om de kwetsbaarheden van het pensioenfonds te verminderen en de continuïteit te waarborgen, heeft het pensioenfonds de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer uitbesteed.

De pensioenadministratie en de betaling van de pensioenen is sinds 2021 uitbesteed aan Idella (hierna: Idella). Idella biedt met hun dienst 'Digital Pension administration as a Service' (DPaaS) op het platform IVPA een efficiënte gedigitaliseerde pensioenadministratie tegen redelijke uitvoeringskosten. Idella rapporteert elk kwartaal over de kwaliteit van de dienstverlening via de kwartaalrapportage. De afspraken over de te realiseren normen zijn vastgelegd in de Service Level Agreement (SLA). Om de pensioenadministratie geschikt te maken voor de overgang naar de pensioenregeling in het nieuwe pensioenstelsel heeft Idella het nieuwe platform 'Visma Pension administration as a Service' (VPaaS) ontwikkeld. In december 2025 heeft het bestuur positief besloten over een migratie naar VPaaS per 1 januari 2026 onder de voorwaarde dat de vier technische issues die zijn geconstateerd eind 2025 zijn opgelost. U leest hierover meer in paragraaf 1.10.

Pensioenfondsen Waterbouw voert sinds 2024 gesprekken met Idella vanwege de toenemende zorgen rondom de kwaliteit van de dienstverlening. In de loop van 2025 zijn de ontwikkelingen bij Idella nauwlettender gevolgd door het bestuur. Met de toenemende zorgen hierover heeft Pensioenfondsen Waterbouw de monitoring geïntensiveerd. DNB is in het najaar het mitigatietraject gestart om te helpen de bedrijfsvoering bij Idella naar een hoger plan te krijgen, omdat bij DNB ook zorgen zijn over de kwaliteit van de dienstverlening van Idella. Mede naar aanleiding hiervan heeft Idella eind 2025 schriftelijk aan Pensioenfondsen Waterbouw laten weten de uitvoeringsdiensten, uiterlijk bij de invoering van de Wtp, te beëindigen en Pensioenfondsen Waterbouw niet in te varen in het nieuwe stelsel. Voorts kondigde Visma Idella een organisatiewijziging aan waarbij zij in de toekomst verder opereert als softwareleverancier onder de naam Idella. Idella heeft toegezegd te zorgen voor een 'soft landing' en heeft aangegeven Pensioenfondsen Waterbouw ook de mogelijkheid te bieden de Idella-software te laten blijven gebruiken, hetgeen het bestuur meeneemt in haar studie naar beheerste toekomstige uitvoering. Het bestuur van het pensioenfonds voert daarom momenteel gesprekken met de directie van Idella over een beheerste uitfasering van de uitvoeringsdiensten. Pensioenfondsen Waterbouw bevindt zich tegelijkertijd in een kritieke fase in de besluitvorming over het invaren in het nieuwe pensioenstelsel (Wtp). Vanwege het stoppen van de dienstverlening door Idella is de beoogde invaardatum van 1 januari 2027 niet meer haalbaar en wordt deze doorgeschoven naar uiterlijk 1 januari 2028. Vanwege de

⁶ Waarvan € 556 directe kosten.

opzegging van Idella hebben het bestuur en het bestuursbureau een alternatieve uitvoeringsvorm in onderzoek genomen en vindt er momenteel een strategische heroriëntatie plaats. Belangrijke doelstellingen zijn het realiseren van invaren vóór de uiterste wettelijke transitiedatum van 1 januari 2028 en het tegelijkertijd selecteren van een zo robuust mogelijke uitvoeringsvorm voor de toekomst.

CTI, Columbia Threadneedle Investments is aangesteld voor het monitoren van de vastrentende waarden- en aandelenportefeuille. Daarnaast doet CTI ook de beleggingsadministratie en de performance- en risicometing. ASR is aangesteld voor de monitoring van de onroerend goed beleggingen. Caceis is als custodian aangesteld voor de discretionaire vastrentende waarden portefeuille. De custody is per 1 januari 2026 overgegaan van Caceis naar State Street. De uitbesteding van het vermogensbeheer leidt tot de gewenste vermindering van de kwetsbaarheid en lage kosten.

1.7 Communicatie

Communicatiebeleid

Het fonds heeft het communicatiebeleid vastgelegd in het communicatiebeleidsplan. In het communicatiebeleidsplan 2024-2026 staan de strategische uitgangspunten voor de communicatie met (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Voor de uitvoering wordt er jaarlijks een communicatiejaarplan opgesteld. De komende jaren staat ons pensioenfonds én de pensioensector voor ingrijpende en uitdagende wijzigingen in het pensioenstelsel die complex zijn en goed uitgelegd moeten worden aan de deelnemers en hen moeten activeren tot het maken van de juiste keuzes. Voor de communicatie over de overgang naar de Wtp is in 2025 een apart communicatieplan opgesteld. Dit plan sluit aan op het communicatiebeleidsplan. Deze zal tegelijkertijd met het implementatieplan worden voorgelegd aan de toezichthouders.

Belangrijke thema's voor 2026 zijn wederom digitalisering en keuzebegeleiding, maar ook de Wtp. U leest hierover meer in paragraaf 1.10.

Missie en visie

In de missie en visie van Pensioenfonds Waterbouw staan twee strategische speerpunten die betrekking hebben op communicatie:

- Vergroten van het pensioenbewustzijn door begrijpelijke communicatie en het bieden van handelingsperspectief zodat de deelnemer de mogelijkheden van de pensioenregeling goed kent en in staat is de juiste keuzes te maken;
- De deelnemer heeft vertrouwen in het pensioenfonds.

Deze speerpunten kunnen bereikt worden door:



Pensioenfonds Waterbouw communiceert transparant over de actuele situatie bij het pensioenfonds en probeert betrokkenheid en pensioenbewustzijn bij de deelnemers te vergroten door algemene informatie te verstrekken over pensioenen en de pensioenuitvoering door het pensioenfonds.

Om te voldoen aan de visie op de communicatie met de deelnemers, voldoet onze informatie onder andere aan de volgende vereisten:

- Informatie (tijdig) beschikbaar stellen
- Duidelijk communiceren
- Persoonlijke informatie aanbieden
- Correct, consistent en realistisch communiceren

Informatie tijdig beschikbaar stellen

De basisinformatie wordt verstrekt binnen 3 maanden na de start van de arbeidsovereenkomst mits de werkgever de deelnemer tijdig aanmeldt bij het fonds. Andere informatie wordt tijdig verstrekt binnen een (wettelijke) termijn waarin

de deelnemer de informatie redelijkerwijs kan gebruiken voor het beoogde doel. De informatie wordt op een moment verstuurd om (gewezen) deelnemers in staat te stellen om zelfstandig en verantwoord keuzes te maken wanneer dit mogelijk is en/of nodig is.

Duidelijk communiceren

De informatie die wordt verstrekt is duidelijk. Dit betekent dat de informatie vindbaar en begrijpelijk is. Gerelateerde informatie wordt bij elkaar gepresenteerd en bevat duidelijke verwijzingen. Er wordt geen vakjargon gebruikt, moeilijke termen worden uitgelegd en de informatie is concreet. Het gelaagd aanbieden van informatie hoort hier ook bij.

Persoonlijke informatie aanbieden

Een deelnemer ontvangt informatie die aansluit op de informatiebehoefte van de deelnemer. Dit wordt bereikt door te communiceren met de deelnemer over onderwerpen die relevant voor de deelnemer zijn.

Correcte, consistente en realistische communicatie

De informatie van het pensioenfonds is correct en consistent. De informatie wordt gebaseerd op een correcte pensioenadministratie en de informatie bevat geen tegenstrijdigheden.

De genoemde bedragen zijn correct en realistisch. Het pensioenfonds communiceert in het (uniform) pensioenoverzicht het te bereiken pensioen, maar ook het te bereiken pensioen, rekening houdend met bepaalde mee- en tegenvallers. Deze informatie wordt ook getoond op www.mijnpensioenoverzicht.nl.

Digitalisering

Om de wens van het fonds om ook digitaal te kunnen communiceren in te vullen is in 2025 via diverse communicatie en het deelnemersportaal bij deelnemers aandacht gevraagd voor het doorgeven van privé e-mailadressen. In 2025 heeft Pensioenfonds Waterbouw circa 350 e-mailadressen verzameld. Ook in 2026 blijft het fonds hier aandacht voor vragen. Het verzamelen van emailadressen van deelnemers is cruciaal om efficiënt digitaal te kunnen communiceren.

Keuzebegeleiding

Met de inwerkingtreding van de Wtp per 1 juli 2023 is ook de open norm 'activerend communiceren' ingegaan. Het pensioenfonds begeleidt de deelnemer, gewezen deelnemer, gewezen partner of pensioengerechtigde op een adequate wijze bij het maken van keuzes binnen de pensioenregeling. Ook zorgt het pensioenfonds voor een goede inrichting voor het maken van keuzes en stelt de deelnemer, gewezen deelnemer, gewezen partner of pensioengerechtigde daarmee in staat om passende keuzes te maken. De communicatie naar deelnemers is hierop gecontroleerd en waar nodig aangepast. Het bestuur heeft daarnaast in samenwerking met Idella een bescrypt ontwikkeld om deelnemers en gewezen deelnemers te begeleiden in hun keuzes wanneer zij hun pensioen willen laten ingaan. De keuzebegeleiding wordt aangeboden in een persoonlijk gesprek. Eind 2025 is de AFM een onderzoek naar keuzebegeleiding gestart bij Pensioenfonds Waterbouw, specifiek gericht keuzes die deelnemers maken rondom hun ouderdomspensioen. In 2026 loopt dit onderzoek door.

Communicatieplan Wtp

In het communicatieplan Wtp beschrijft het fonds op welke wijze deelnemers worden geïnformeerd over (de transitie naar) de nieuwe pensioenregeling. En welke doelstellingen het fonds daarbij wil realiseren. Zo moet de communicatie effectief zijn en passen de deelnemers. Het uiteindelijke doel is dat de deelnemer inzicht heeft in de gevolgen van de transitie voor zijn of haar persoonlijke situatie. Het communicatieplan Wtp bevat een handvat om bijtijds en gestructureerd na te denken over de transitiecommunicatie. Het communicatieplan Wtp gaat over de communicatie met alle deelnemers van Pensioenfonds Waterbouw (dus ook inactieven en gepensioneerden) en werkgevers tijdens de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Het uiteindelijke doel is dat de deelnemer inzicht heeft in de gevolgen van de transitie voor zijn of haar persoonlijke situatie. Pensioenfonds Waterbouw heeft in het communicatiebeleid doelgroepen geformuleerd. Op deze manier wordt zo gericht mogelijk gecommuniceerd om deelnemers hiermee te activeren. Bij de uitwerking van een nieuwe pensioenregeling wordt duidelijk wat de transitie betekent voor de verschillende doelgroepen. Ook binnen één doelgroep kunnen de gevolgen verschillen. In die gevallen wordt voor die groepen specifieke communicatie ontwikkeld om het relevant en persoonlijk te houden. Kortom, in het communicatieplan Wtp is uiteengezet wat, hoe en wanneer we gaan communiceren over de nieuwe pensioenregeling en de overgang daarnaartoe.

Communicatie met deelnemers

Pensioenfonds Waterbouw communiceert op verschillende manieren.

Sinds medio 2024 beschikt Pensioenfonds Waterbouw op de website over een deelnemersportaal waar de deelnemers kunnen zien hoeveel pensioen zij bij het fonds hebben opgebouwd, voor zichzelf en hun nabestaanden. Daar kunnen deelnemers ook zelf hun pensioen plannen. Zij zien hoeveel pensioen zij van Pensioenfonds Waterbouw kunnen verwachten en wat het gevolg is van een bepaalde keuze op de hoogte van het pensioen, zoals bijvoorbeeld een hoog/laag pensioen, het uitruilen van het opgebouwde partnerpensioen en het eerder of later met pensioen gaan. Daarnaast kunnen deelnemers via www.mijnpensioenoverzicht.nl zien hoe ze ervoor staan met hun pensioen bij Pensioenfonds Waterbouw en eventueel andere pensioenuitvoerders en de AOW. Er wordt daar ook getoond wat de nabestaanden ontvangen na overlijden van de deelnemer.

Website Communicatie

Een belangrijk communicatiemiddel is de website www.bpfwaterbouw.nl. Op de website is veel informatie over de pensioenregeling en aanvullende regelingen te vinden.

Helpdesk

Een ander belangrijk communicatiemiddel is de helpdesk. Bij de helpdesk (via Idella) kunnen actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden terecht met hun vragen of opmerkingen. De helpdeskmedewerkers begeleiden tevens de deelnemers die (bijna) met pensioen gaan door hen in staat te stellen om de keuzes die zij rondom hun pensioen maken zo goed mogelijk aan te laten sluiten bij hun persoonlijke situatie en wensen. Zo worden de deelnemers die (bijna) met pensioen gaan gewezen op de mogelijkheid om gebruik te maken van een persoonlijk en informatief gesprek met onze helpdesk-medewerkers. Het bestuursbureau van Pensioenfonds Waterbouw beantwoordt de meer complexe vragen.

Jaarverslag en Pensioennieuws

Door het opstellen van een verkort jaarverslag en het PensioenNieuws en deze aan alle deelnemers toe te sturen, neemt Pensioenfonds Waterbouw de deelnemers mee in de meest relevante zaken omtrent pensioenen en de actuele ontwikkelingen bij Pensioenfonds Waterbouw. Hiermee creëert het pensioenfonds meer betrokkenheid onder de deelnemers.

Juist en duidelijk inzicht hebben in hun pensioensituatie

De deelnemers van Pensioenfonds Waterbouw worden schriftelijk geïnformeerd over de mogelijkheid om in contact te treden via Idella. Het pensioenfonds communiceert in het algemeen over de gevolgen van belangrijke gebeurtenissen en welke keuzes er gemaakt kunnen worden. Op deze manier geeft het pensioenfonds deelnemers inzicht in de pensioensituatie.

Draagvlak bij stakeholders

Pensioenfonds Waterbouw vindt het belangrijk dat werkgevers en vakbonden goed op de hoogte zijn van de uitvoering van de pensioenregeling in de waterbouwsector. Hierbij is ook een goede relatie tussen het fonds en de sociale partners belangrijk.

We voeren onze missie uit en streven ernaar om de pensioenen van onze deelnemers en pensioengerechtigden zo goed mogelijk te verzorgen, rekening houdend met de wensen van sociale partners als opdrachtgevers. Dit streven vullen wij in via een zorgvuldig en evenwichtig pensioenbeleid en een uitvoeringsorganisatie die hoogwaardige kwaliteit levert en die veel waarde hecht aan de kernwaarden integriteit, betrouwbaarheid, kostenbewustzijn, transparantie, flexibiliteit en duurzaamheid. Door de pensioenregeling op deze wijze uit te voeren en te streven naar een goed pensioenresultaat creëren we draagvlak bij onze stakeholders. Daarnaast behouden we dit draagvlak bij (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden door te communiceren met deze deelnemers, zoals hiervoor is aangegeven.

Om het draagvlak bij sociale partners te behouden en verder te optimaliseren, heeft het pensioenfonds regelmatig overleg met de werkgeversorganisatie en de vakorganisaties afzonderlijk en met enige regelmaat met sociale partners gezamenlijk. In het traject naar het nieuwe pensioenstelsel trekken het bestuur en sociale partners samen op met respect voor ieders rol in dit proces. Tijdens het overleg tussen bestuur en sociale partners houden deze elkaar op de hoogte van de actuele ontwikkelingen. Ook geeft dit overleg de gelegenheid om tussentijds onderwerpen af te stemmen.

1.8 Vermogensbeheer

Marktontwikkelingen

In 2025 werden de ontwikkelingen op de financiële markten vooral gedomineerd door nieuwe Amerikaanse importheffingen en oplopende geopolitieke spanningen. Vanaf januari kondigde de Amerikaanse president Trump invoertarieven aan op producten uit onder andere Canada, China, de EU en het Verenigd Koninkrijk. Later volgden extra heffingen op staal, aluminium, auto's, halfgeleiders en farmaceutische producten. Veel landen reageerden met tegenmaatregelen. Dit leidde tot een verdere escalatie van het handelsconflict, forse wederzijdse tariefverhogingen en meerdere rondes van tijdelijke wapenstilstanden en onderhandelingen.

Deze ontwikkelingen veroorzaakten aanzienlijke onzekerheid op de financiële markten. Met name in april daalden aandelenkoersen scherp, doordat beleggers vreesden voor lagere economische groei en hogere inflatie als gevolg van de handelstarieven. Vervolgens herstelden de aandelenmarkten relatief snel, met een aanhoudende stijging tot en met oktober. Dit herstel werd ondersteund door het sluiten van diverse handelsakkoorden (onder andere tussen de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en China en de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk) en door sterke winstcijfers van bedrijven die profiteerden van AI-gerelateerde ontwikkelingen.

Op de valutamarkten was sprake van aanzienlijke volatiliteit. Alle belangrijke valuta verloren terrein ten opzichte van de euro: de Amerikaanse dollar en de Japanse yen daalden met meer dan 10%, terwijl het Britse pond eveneens in waarde terugliep ten opzichte van de euro. De zorgen over de houdbaarheid van de Amerikaanse staatsschuld en een ratingverlaging door Moody's drukten de dollar. De toegenomen onzekerheid dreef de goudprijs naar recordhoogten. Tegelijkertijd daalde de olieprijs door hogere productie en een teruglopende vraag. De rente-opslagen voor financieel zwakkere landen namen toe.

Wederom een positief aandelenrendement

In 2025 behaalden aandelen uit ontwikkelde markten een rendement van 7,7% in euro's. Bij volledige valuta-afdekking zou dit 17,5% zijn geweest. Aandelen uit opkomende markten presteerden sterk met een rendement van 10,1%, mede gedreven door het AI-thema in landen als Zuid-Korea, Taiwan en China.

Volatiele rente in 2025

De Europese Centrale Bank (ECB) en de Federal Reserve (Fed) reageerden verschillend op de combinatie van oplopende inflatie en vertragende groei. De ECB verlaagde de beleidsrente en beëindigde daarmee voorlopig de reeks renteverlagingen. De Fed begon – onder invloed van verslechterende arbeidsmarkt cijfers – later in het jaar met renteverlagingen en bracht de beleidsrente terug. Gedurende het hele jaar oefende Trump forse politieke druk uit op de Fed om sneller te versoepelen.

Tegelijkertijd werden de vooruitzichten voor groei en inflatie neerwaarts bijgesteld. Het IMF verlaagde zijn groeiraming voor zowel de Verenigde Staten als de eurozone. Per saldo werd het beleggingsklimaat in 2025 gekenmerkt door een combinatie van oplopende handelstarieven, ondersteunend monetair beleid, politieke onrust en tussentijdse herstelperioden op de financiële markten.

Beleggingsbeleid Pensioenfonds Waterbouw

Doelstelling van het beleggingsbeleid is om de ingelegde premies zo goed mogelijk te beleggen, dit met in achtneming van de na overleg met sociale partners en fondsorganen bepaalde risicohouding binnen de grenzen van de prudent person regel. Hierbij spelen veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol.

Uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, het gewenste risicoprofiel en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving. Vanuit de huidige financiële situatie van het pensioenfonds en met behulp van een periodiek uitgevoerde zogenaamde ALM-studie wordt een strategische portefeuille samengesteld met bijbehorende bandbreedtes.

In 2025 zijn er geen strategische wijzigingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd. De voorlaatste ALM heeft eind 2021 plaatsgevonden. In 2024 is een ALM-studie verricht in het kader van de risicohouding onder de Wtp. In het jaar 2024 is een, beperkte, strategische wijziging doorgevoerd. Dit betreft het verhogen van de renteafdekking naar 80% van de verplichtingen mede in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit op basis van een analyse van Columbia Threadneedle Investments. Tevens is het beleid inzake maatschappelijk verantwoord beleggen iets aangescherpt.

De strategische portefeuille in 2025 was als volgt.

Beleggingscategorie	Strategische portefeuille	Bandbreedte
Aandelen	40%	35% - 45%
Onroerend goed	10%	5% - 15%
Return portefeuille	50%	45% - 55%
LDI portefeuille	40%	35% - 45%
Hypotheken	10%	5% - 15%
Matching portefeuille	50%	45% - 55%

Het beleggingsbeleid is met een 50% allocatie naar return portefeuille (aandelen en onroerend goed) relatief risicovol. Het bestuur is zich hiervan bewust en het past binnen de risicohouding. Dit is al jaren het geval. Het fonds profiteert hierdoor van stijgende aandelenkoersen en een stijgende rente. Uiteraard is de keerzijde ook waar: de financiële positie wordt slechter indien aandelenkoersen dalen en/of de rente daalt. Het fonds heeft de afgelopen jaren geprofiteerd van stijgende aandelenkoersen en was goed gepositioneerd om te profiteren van rentestijgingen bij lage rentes. Ten opzichte van veel andere fondsen had ons fonds daarmee meer herstelkracht. Het bestuur beschouwt dit als pluspunt. Gegeven de hogere dekkingsgraad en het nieuwe pensioenstelsel is herstelkracht ingeruild voor een minder volatiele dekkingsgraad. Op basis van de ALM studie die eind 2021 is uitgevoerd was de conclusie dat het beleggingsbeleid (verhouding returnportefeuille en matching portefeuille) nog steeds voldoet aan de risicohouding en de ambities van het fonds.

Verder wordt per beleggingscategorie een nadere indeling vastgesteld. Deze is als volgt.

Matching portefeuille	Normweging	Bandbreedte
LDI portefeuille	80%	70% - 90%
Woninghypotheken	20%	15% - 25%
Liquiditeiten	0%	0% - 5%

Aandelen	Normweging	Bandbreedte
Ontwikkelde markten	22,5%	17,5% - 27,5%
Ontwikkelde markten (gehedged)	67,5%	57,5% - 77,5%
Emerging markets	10,0%	5,0% - 15,0%
Onroerend goed	Normweging	Bandbreedte
Woningen	60%	50% - 70%
Winkels	20%	15% - 25%
Kantoren en bedrijfsruimte	20%	15% - 25%

Resultaten beleggingsportefeuille

Het totaalrendement van de gehele portefeuille over 2025 bedroeg -1,7%. De returnportefeuille heeft een positief rendement behaald. De matching portefeuille heeft door de stijgende rente een negatief rendement laten zien. De beleggingsrendementen voor Pensioenfonds Waterbouw waren in 2025 en 2024 als volgt. De afwijking van de benchmark wordt voornamelijk veroorzaakt door de matching portefeuille. Door de rentestijging heeft de matching portefeuille een negatief rendement laten zien. Het relatieve rendement van de matching portefeuille is positief. De

oorzaak hiervan is dat de benchmark (looptijd) voor de renteafdekking een punt op de rentecurve betreft. De rentecurve heeft echter niet parallel bewogen. Daardoor is een hoger rendement dan de benchmark behaald.

Beleggingscategorie	2025		2024	
	Rendement	Benchmark	Rendement	Benchmark
Return portefeuille	13,2%	13,4%	16,9%	17,2%
- Onroerend goed	5,4%	5,4%	4,3%	4,3%
- Aandelen	14,5%	14,7%	20,6%	20,9%
Matching portefeuille	-15,8%	-17,2%	6,2%	6,6%
- LDI portefeuille	-19,0%	-20,6%	6,3%	7,6%
- Woninghypotheek	0,8%	0,6%	5,7%	1,8%
Totaal	-1,7%	-2,5%	11,6%	11,9%

Eind 2023 heeft het bestuur besloten om de renteafdekking vast te zetten op 80% renteafdekking. De reden is dat het bestuur in de aanloop van het nieuwe pensioenstelsel de volatiliteit van de dekkingsgraad wil verminderen. Hierbij is vastgesteld dat de verhoging weinig invloed heeft op de uitkomsten van de ALM-studie. Het vereiste eigen vermogen van het fonds is hierdoor wel gedaald met ongeveer 1% op dat moment.

Het pensioenfonds voert hierbij een specifiek curve beleid, waarmee het curve risico wordt verkleind.

Het pensioenfonds heeft ook een valuta-afdekkingsbeleid. Voor de matching portefeuille en onroerend goed portefeuille is dat niet noodzakelijk, aangezien deze bestaan uit Euro beleggingen. De aandelenportefeuille wordt voor ontwikkelde markten voor 75% afgedekt (bandbreedte 65%-85%). De valuta voor de emerging markets portefeuille worden niet afgedekt. De reden hiervoor is dat de belangen in de individuele valuta relatief klein zijn en het afdekken relatief duur is.

Verantwoord beleggingsbeleid

Voor het verantwoord beleggingsbeleid hanteert het Pensioenfonds een internationaal geaccepteerd raamwerk voor verantwoord ondernemen, namelijk het Global Compact van de Verenigde Naties (UN Global Compact).

Het UN Global Compact heeft betrekking op vier hoofdthema's:

1. Mensenrechten;
2. Arbeidsnormen;
3. Milieu;
4. Anticorruptie.

Deze vier hoofdthema's zijn vertaald naar de onderstaande 10 principes van UN Global Compact:

1. Bedrijven dienen binnen de grenzen van hun invloedssfeer de internationaal uitgevaardigde mensenrechten te eerbiedigen;
2. Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig worden aan schending van de mensenrechten;
3. Bedrijven dienen de vrijheid van vakverenigingen en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te handhaven;
4. Bedrijven dienen iedere vorm van verplichte en gedwongen arbeid uit te bannen;
5. Bedrijven dienen te voldoen aan de effectieve afschaffing van kinderarbeid;
6. Bedrijven dienen discriminatie in arbeid en beroep uit te bannen;
7. Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu uitdagingen;
8. Bedrijven dienen initiatieven te ondernemen die een groter milieubesef bevorderen;
9. Bedrijven dienen de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren;
10. Bedrijven dienen elke vorm van corruptie tegen te gaan, inclusief afpersing en omkoping.

Het UN Global Compact bestaat uit de hierboven genoemde tien breed geaccepteerde principes. Deze principes vinden hun oorsprong in internationale verdragen zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, principes van de International Labour Organisation (ILO), de Rio verklaring inzake milieu en ontwikkeling en de VN-

conventie tegen corruptie. Het UN Global Compact verlangt van ondernemingen dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitoefenen.

Het Pensioenfonds houdt geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van artikel 4 van de Informatieverschaffingsverordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de nog te verschijnen secundaire wetgeving. De redenen hiervoor zijn de volgende:

- Het Pensioenfonds heeft minder dan 500 medewerkers en heeft derhalve de mogelijkheid om geen rekening te houden met het genoemde artikel 4 van de SFDR.
- De rapportagekosten zijn hoog.
- De secundaire wetgeving is pas recentelijk gepubliceerd. Het is nog onzeker waaraan het Pensioenfonds zich committeert, wat het effect is en wat de kosten zijn.

Overigens houden de beleggingen van het pensioenfonds daarmee ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologische duurzame economische activiteiten.

Het Pensioenfonds zal het bovenstaande (“opt-out”) jaarlijks heroverwegen.

Het Pensioenfonds classificeert haar pensioenregeling niet als een duurzaam product dat ecologische of sociale kenmerken promoot, waarbij gedeeltelijk in duurzame producten wordt belegd. De pensioenregeling valt daarmee onder artikel 6 van de SFDR.

Het instrumentarium voor verantwoord beleggen is groot. Het pensioenfonds heeft gekozen voor een aantal instrumenten voor de wereld aandelen portefeuille en de bedrijfsobligatie portefeuille:

1. Screening op schendingen van internationale normen

Dat betekent dat het beleggingsuniversum wordt gecheckt op ondernemingen die mensenrechten, arbeidsnormen, milieunormen en anti-corruptieregels schenden. Hierbij wordt gekeken naar de impact van het gedrag van de onderneming op de samenleving en/of milieu en de ernst, schaal en onomkeerbaarheid van de schending.

2. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen

Wij vinden het belangrijk dat actief de dialoog wordt aangegaan met ondernemingen waarin wij beleggen. Dit heeft als doel een positieve gedragsverandering te realiseren bij de onderneming en de onderneming aan te sporen tot lange termijn waardecreatie. Naast beïnvloeding van ondernemingsgedrag is een tweede doel om standpunten en kennis uit te wisselen. Engagement is dan ook een centraal instrument binnen ons MVB-beleid. Het pensioenfonds belegt in aandelenfondsen waarbinnen engagement wordt uitgevoerd.

3. Uitsluitingsbeleid;

De volgende uitsluitingen gelden:

- Controversiële wapens;
- Tabak;
- UN Global Compact schenders.

Voor de beleggingen in opkomende markten (“emerging markets”) gelden deze uitsluitingen op dit moment nog niet.

4. Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het uitoefenen van stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen is een van de belangrijkste aandeelhoudersrechten. Het Pensioenfonds belegt in aandelenbeleggingsfondsen waarbinnen gebruik wordt gemaakt van proxy voting. Het stemrecht is dan voorbehouden aan de beheerder van het beleggingsfonds.

Z-score

Jaarlijks wordt gemeten of het beleggingsrendement van het Pensioenfonds Waterbouw voldoet aan de zogenaamde Z-score (conform artikel 5 lid 5 sub b van het Vrijstellingsbesluit Wet BPF 2000). Bedrijven kunnen vrijstelling van deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds aanvragen indien de Z-score van Pensioenfonds Waterbouw, gemeten over een periode van 5 kalenderjaren, te laag is.

De Z-score wordt berekend op basis van de performance cijfers conform de gehanteerde standaarden. De Z-score van het Pensioenfonds Waterbouw kwam over de periode 1 januari tot en met 31 december 2025 uit op 0,56 (2024: -0,37).

De ontwikkeling van de Z-score in de afgelopen 5 jaar is in het volgende overzicht weergegeven.

	2025	2024	2023	2022	2021
Z-score	0,56	-0,37	0,69	-1,56	0,06

Uit de tabel blijkt dat de gemiddelde Z-score over de laatste 5 jaar licht negatief is. Een negatieve uitkomst betekent dat het fonds over de laatste 5 jaar gemiddeld iets lagere beleggingsrendementen heeft laten zien dan de gehanteerde benchmark. De uitkomst van de performance toets is echter positief en bedraagt 1,00⁷. Dit betekent dat het beleggingsrendement voldoende is geweest en dat de werkgevers die verplicht zijn aangesloten dat ook blijven.

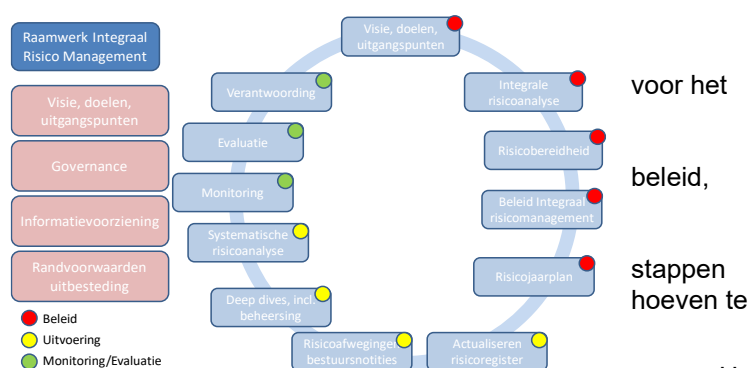
⁷ $1,00 = ((0,56 + -0,37 + 0,69 + -1,56 + 0,06) / \sqrt{5}) + 1,28$

1.9 Risicobeheer

Risicobeheersing vormt een belangrijk onderdeel bij de inrichting van het pensioenfonds. Het draagt ertoe bij dat er sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering, zoals de Pensioenwet voorschrijft. De volgende onderwerpen komen aan de orde:

1. Jaarlijks risicomanagement proces
2. Visie, doelen en uitgangspunten van Integraal Risico Management (IRM)
3. Risicohouding
4. Risicobereidheid
5. Opzet Integraal Risico Management
6. Risico's van het fonds en uitwerking van de belangrijkste risico's
7. Belangrijkste activiteiten in 2025
8. Geplande activiteiten 2026

1. Jaarlijks risicomanagement proces
 Pensioenfonds Waterbouw gebruikt de hiernaast afgebeelde Integraal Risico Management-cyclus periodiek doorlopen van de risicomanagementprocessen. Daarbij wordt onderscheid gemaakt naar drie hoofdcategorieën: uitvoering en monitoring/evaluatie. Visie van Pensioenfonds Waterbouw is dat Integraal Risico Management een iteratief proces is, waarbij de niet noodzakelijk in de hierna beschreven volgorde worden doorlopen.



Beleids

Het bestuur start het proces door de visie te vertalen naar strategische speerpunten. Voor deze speerpunten worden strategische risico's geïdentificeerd en geanalyseerd, waarbij via het beoordelen van scenario's vastgesteld wordt welke risico's zich kunnen voordoen en hoe (integrale risicoanalyse). Voor de strategische doelen en risico's zijn door het bestuur risicotolerantiegrenzen geformuleerd, waaraan de risico's getoetst worden (risicobereidheid).

In de risicoanalyse worden in eerste instantie voor een risico de kans en de impact vastgesteld zonder dat sprake is van beheersing (bruto risico). Vervolgens wordt vastgesteld of het bruto risico binnen de vooraf geformuleerde risk appetite (risicotolerantiegrenzen) valt. De beoordeling van de bruto risico's worden vastgelegd in een risicoregister. Elk risico dat niet binnen de risk appetite valt krijgt eigen beheersmaatregelen, welke worden vastgelegd en beoordeeld. Het resultaat hiervan leidt tot bepaling van het netto risico. Dit netto risico dient binnen de risicotolerantiegrenzen te liggen.

Het fonds kiest bewust welke risico's het wil lopen. Zo wordt er voor wat betreft beleggingsrisico's uitsluitend belegd in voor het bestuur begrijpelijke, transparante beleggingscategorieën en –instrumenten met duidelijke doelen. Voor een juiste balans tussen risico en rendement wordt voor zover mogelijk rekening gehouden met de meetbaar gemaakte risicobereidheid van deelnemers en pensioengerechtigden.

Uitvoering

Het risicoregister wordt doorlopend bijgewerkt voor nieuwe risico's, ontwikkelingen in de bruto risico's en zo nodig voor benodigde aanpassingen in de beheersmaatregelen. Input hiervoor vormen de conform het IRM-jaarplan uitgevoerde (diepgaande) risicoanalyses en bij besprekingen van deze analyses door het bestuur vastgelegde risicoafwegingen. Andere input vormen relevante (externe) ontwikkelingen, gesprekken met stakeholders, periodieke financiële rapportages, rapportage over de uitvoering door uitbestedingspartijen, bestuursbesluiten en nieuwe of opkomende risico's die aanleiding kunnen geven tot een deep dive of systematische risicoanalyse. Daarnaast wordt in het risicoregister periodiek vastgelegd wat de effectiviteit is van beheersmaatregelen. Hiervoor worden de periodieke risicorapportages en risicobeheersingsrapportages van onder meer de uitbestedingspartijen en de conclusies naar aanleiding van site visits gebruikt.

Monitoring/Evaluatie

Door het jaar heen wordt de effectiviteit van de beheersmaatregelen (werking) gemonitord. Voor de financiële risico's vindt periodieke monitoring plaats aan de hand van maatstaven en vastgestelde grenzen in financiële

maandrapportages en kwartaal performance en risico-rapportages. Voor het totale integraal risicobeheer wordt via het geactualiseerde risicoregister, rapportages en site visits bij uitbestedingspartijen ieder kwartaal een integrale risicorapportage opgesteld. Voor de verschillende risico's wordt het bestaan en de werking van de beheersmaatregelen gemonitord, waarbij wordt geëvalueerd of het feitelijke netto-risico nog steeds past binnen de risk-appetite en of de genomen beheersingsmaatregelen nog voldoen. De sleutelfunctiehouder risicobeheer bespreekt de IRM-rapportage ieder kwartaal met het bestuur.

Indien nodig zullen naar aanleiding van eventuele onvoorziene incidenten en ontwikkelingen de beheersingsmaatregelen worden aangepast. Zodra significante veranderingen waargenomen of voor mogelijk gehouden worden, zal het beleid bijgesteld moeten worden. Door het beleid tijdig bij te stellen, blijven de beheersmaatregelen passen bij de aard van de risico's en de risicobereidheid daarbij en kan indien nodig de prioriteitstelling of zwaarte van een beheersmaatregel aangepast worden.

Minimaal ééns in de drie jaar wordt het totale integrale risicobeheer door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een Eigenrisicobeoordeling (ERB). Deze is gericht op de ontwikkeling van risico's op de lange termijn. Hierbij wordt gebruik gemaakt van scenario-analyses. Begin 2025 is een nieuwe ERB uitgevoerd. Vanuit de scenarioanalyses in deze ERB bleek dat er nog een hoge netto risico's resteerden vanuit de voorbereidingen vanuit Idella op de Wtp en de beschikbare capaciteit daarvoor. Daarnaast was de benodigde capaciteit voor de bestuurlijke processen en besluitvorming een punt van aandacht voor het bestuur. Voor deze hoge resterende risico's zijn in de ERB-rapportage verbeteracties opgesteld en door het bestuur vastgesteld. De opvolging van deze verbeteracties vanuit het pensioenfonds vindt plaats in 2025 en 2026 en wordt door het bestuur gecontroleerd en waar nodig bijgestuurd.

2. Een nieuwe ERB is begin 2025 uitgevoerd

Visie, doelen en uitgangspunten van Integraal Risico Management

Uitgangspunt voor het integraal risicomanagement is de algemene voor het fonds vastgelegde missie, visie, strategie. De visie, doelen en uitgangspunten voor integraal risicomanagement vloeien voort uit deze algemene missie, visie, strategie (zie hoofdstuk 1.3 hiervoor).

Vertaling naar visie op risicomanagement

Integraal Risicomanagement draagt bij aan het realiseren van de missie, door het beheersen van risico's die de fondsdoelen kunnen bedreigen en door te zoeken naar risico's die als kans kunnen bijdragen aan het realiseren van de fondsdoelen. Tijdige signaleringen van bedreigingen en kansen maakt dat het bestuur proactief hierop kan inspelen en afgewogen beheersmaatregelen kan samenstellen. Naast aandacht voor de harde risico's, is er ook aandacht voor meer zachte kanten, zoals risicobewustzijn en cultuur.

Risicobewuste cultuur

Om de aansturing van het fonds succesvol uit te voeren is nodig dat het bestuur en het bestuursbureau risico's continu monitoren en afwegen tegen de risicohouding en risicobereidheid van het fonds. Het Integraal Risicomanagement is daarom structureel onderdeel van het opstellen van strategie en beleid, in vergaderingen en bij het doorlopen van de bestuurlijke jaarcyclus. Bij Pensioenfonds Waterbouw wordt de risicobewuste cultuur op meerdere vlakken geborgd, waaronder bij de werving en selectie van nieuwe leden van fondsorganen en medewerkers van het bestuursbureau, door het toevoegen van een risicoparagraaf bij bestuursstukken, bij het opstellen van beleid en de besluitvorming, met begeleiding vanuit de tweedelijns risicobeheer sleutelfunctie bij het doorlopen van de IRM-jaarcyclus. Ten slotte verlangt Pensioenfonds Waterbouw bij uitbesteding van processen eenzelfde risicobewuste cultuur bij de uitbestedingspartijen. Dit is onderdeel van de selectiecriteria bij uitbesteding.

Doelen en uitgangspunten van integraal risicomanagement

Op basis van de missie en visie heeft het pensioenfonds doelstellingen geformuleerd op het gebied van integraal risicomanagement, welke als volgt verwoord kunnen worden: De doelstelling van het fonds is het realiseren van de fondsmissie- en strategie mede door het periodiek signaleren van grote risico's en kansen, het bewust afwegen welke risico's en kansen te nemen respectievelijk te benutten en welke niet, het koppelen van de beheersing aan de risicobereidheid, het verbeteren van de kwaliteit van de besluitvorming, het waarborgen van de efficiëntie en effectiviteit van risico-managementactiviteiten en het continu leren van en aanpassen aan risico's en kansen in een continue veranderende omgeving. De missie, visie en strategie worden aangepast aan de situatie vanaf overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit zal vervolgens worden doorvertaald in de integrale risicorapportage en de beleidsdocumenten van het fonds.

De voorwaarden voor realisatie hiervoor zijn dat er binnen de organisatie aandacht is voor risicobewustzijn en het integraal risicomanagement wordt geïntegreerd in bestaande processen en besluitvorming. Hierdoor kunnen risico's tijdig worden beheerst en gesignaleerd, waarbij ook kan worden geanticipeerd op veranderingen en gericht kan worden

op continu verbeteren. Daarbij moet ook rekening worden gehouden met menselijk gedrag en culturele factoren, moet de governance de onafhankelijkheid van risicomanagement waarborgen en moet het beleid aansluiten bij de complexiteit van de pensioenuitvoering.

3. Risicohouding

Het fonds stelt na overleg met de fondsorganen in nauwe afstemming met sociale partners de “wettelijke risicohouding” vast.

- Korte termijn: gebaseerd op Vereist Eigen Vermogen (VEV).
- Lange termijn: (ondergrenzen voor) de Haalbaarheidstoets voor inzicht in het pensioenresultaat over een periode van 60 jaar.

De door het bestuur vastgestelde risicohouding op korte termijn is:

- Voor de strategische beleggingsportefeuille per 31 december 2025 een VEV van 119,5%. Deze ligt op de hieronder genoemde ondergrens.
- Per 10 januari 2024 bij een beleggingsportefeuille vastgesteld op basis van ondergrenzen respectievelijk bovengrenzen van de bandbreedtes een VEV van 119,5% respectievelijk 127,5%.

De door het bestuur vastgestelde risicohouding op lange termijn is als volgt:

- Ondergrens pensioenresultaat per 1 januari 2015: 90% van een volledig voor prijsontwikkeling geïndexeerd pensioen. Deze ondergrens geeft aan dat volledige toekenning van toeslagen niet te verwachten is. Bij vaststelling zijn verschillende aspecten meegewogen, zoals wat het verwachte pensioenresultaat is bij een beleidsdekkingsgraad gelijk aan de kritische dekkingsgraad (87,5%). Het verwachte pensioenresultaat is in dat geval ongeveer 90%.
- Maximale afwijking van het verwacht pensioenresultaat in het slechtweerscenario: 35%. Het fonds acht de risico's die het beleggingsbeleid met zich meebrengt aanvaardbaar en passend waarbij een lager pensioenresultaat kan voorkomen. Op korte termijn komt dit tot uitdrukking in de VEV en voor lange termijn in de maximale afwijking van het pensioenresultaat.
- Ondergrens verwacht pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie (dekkingsgraad is gelijk aan het vereist eigen vermogen) is 95%. In de evenwichtssituatie is sprake van een toereikende solvabiliteit. Hieruit blijkt dat het pensioenresultaat onzeker is.

Het Verantwoordingsorgaan en sociale partners zijn betrokken bij vaststelling van de ondergrenzen en de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets en hebben daarmee ingestemd. De uitkomsten van aanvangshaalbaarheidstoets en haalbaarheidstoets 2023 vormden voor hen geen aanleiding om de risicohouding te herzien. De raad van toezicht is betrokken bij het proces van vaststellen van de risicohouding.

Overigens is de risicohouding in 2025 in het kader van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel vastgesteld. De wijze waarop deze risicohouding is bepaald verschilt aanzienlijk ten opzichte van de wijze waarop de risicohouding onder het huidige FTK-stelsel is vastgesteld. Dit zal voorafgaand aan het moment van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel nader worden toegelicht. Aangezien Pensioenfonds Waterbouw niet per 1 januari 2027 overgaat naar het nieuwe pensioenstelsel wordt hier nog uitgegaan van de risicohouding onder het FTK-stelsel.

4. Risicobereidheid

De risicobereidheid van Pensioenfonds Waterbouw is uitgewerkt in een aantal kwalitatieve uitgangspunten met betrekking tot de risico-acceptatie ('statements') voor de hoofdrisico-categorieën (Financieel, Strategisch & Omgeving, Operationeel en Integriteit & Compliance).

Kwalitatieve uitgangspunten voor risicoacceptatie	
Financieel	Strategisch en Omgeving
<p><i>Doelstellingen:</i> Hoge tevredenheid onder deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners met betrekking tot de kwaliteit van geleverde producten en diensten, de distributiekanaalen waarmee deelnemers, werkgevers en sociale partners worden bereikt en imago/reputatie.</p> <p><i>Risico's worden geaccepteerd, tenzij:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Het verwachte pensioenresultaat (lange termijn, 15 jaar) of de zekerheid van de nominale en reële uitkering zodanig is dat verwachtingen van deelnemers en pensioengerechtigden niet worden waargemaakt. 	<p><i>Doelstellingen:</i> Hoge tevredenheid onder deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners met betrekking tot, de kwaliteit van geleverde producten en diensten, de distributiekanaalen waarmee deelnemers, werkgevers en sociale partners worden bereikt en imago/reputatie.</p> <p><i>Risico's worden geaccepteerd tenzij:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Dit leidt tot lage tevredenheid bij deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners

<ul style="list-style-type: none"> De premie zodanig is dat de verwachtingen van de contractpartners dan wel dat afspraken met sociale partners niet worden behaald. Hierdoor niet wordt voldaan aan de wet- en regelgeving. 	<ul style="list-style-type: none"> Het imago van Pensioenfonds Waterbouw wordt geschaad Niet wordt voldaan aan wet- en regelgeving of het oordeel van de toezichthouder negatief is.
Operationeel	Integriteit en Compliance
<p><i>Doelstelling:</i> Betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en beperken van uitvoeringsrisico's.</p> <p><i>Risico's worden geaccepteerd tenzij:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Deze impact hebben op de kwaliteit van de uitvoering (pensioenbeheer en vermogensbeheer) Deze impact hebben op de kwaliteit van de interne beheersing Het niet meer mogelijk is om het niveau van uitvoeringskosten waar te maken van verwachtingen van deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers en sociale partners Niet aan wet- en regelgeving wordt voldaan of het oordeel van de toezichthouder negatief is. 	<p><i>Doelstelling:</i> Voldoen aan wet- en regelgeving.</p> <p><i>Risico's worden geaccepteerd tenzij:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Niet wordt voldaan aan wet- en regelgeving De relatie met de toezichthouder negatief wordt beïnvloed. Dit de cultuur van Pensioenfonds Waterbouw zal kunnen schaden

Risicotolerantiegrenzen algemeen

Pensioenfonds Waterbouw hanteert de volgende werkwijze voor het uitwerken van grenzen aan risicotolerantie:

Ondergrens	Basis	Bovengrens
<ul style="list-style-type: none"> Materiële bedreiging voor strategie Ongewenste situatie gericht op belang groep belanghebbenden Situatie vraagt om onmiddellijke actie 	<ul style="list-style-type: none"> Ondersteunend aan strategie Gewenste situatie gericht op belang stakeholder. Geplande acties nodig om dit zo te houden. 	<ul style="list-style-type: none"> Maximale waardecreatie Omschrijving van beter dan verwachte situatie. Geen actie benodigd

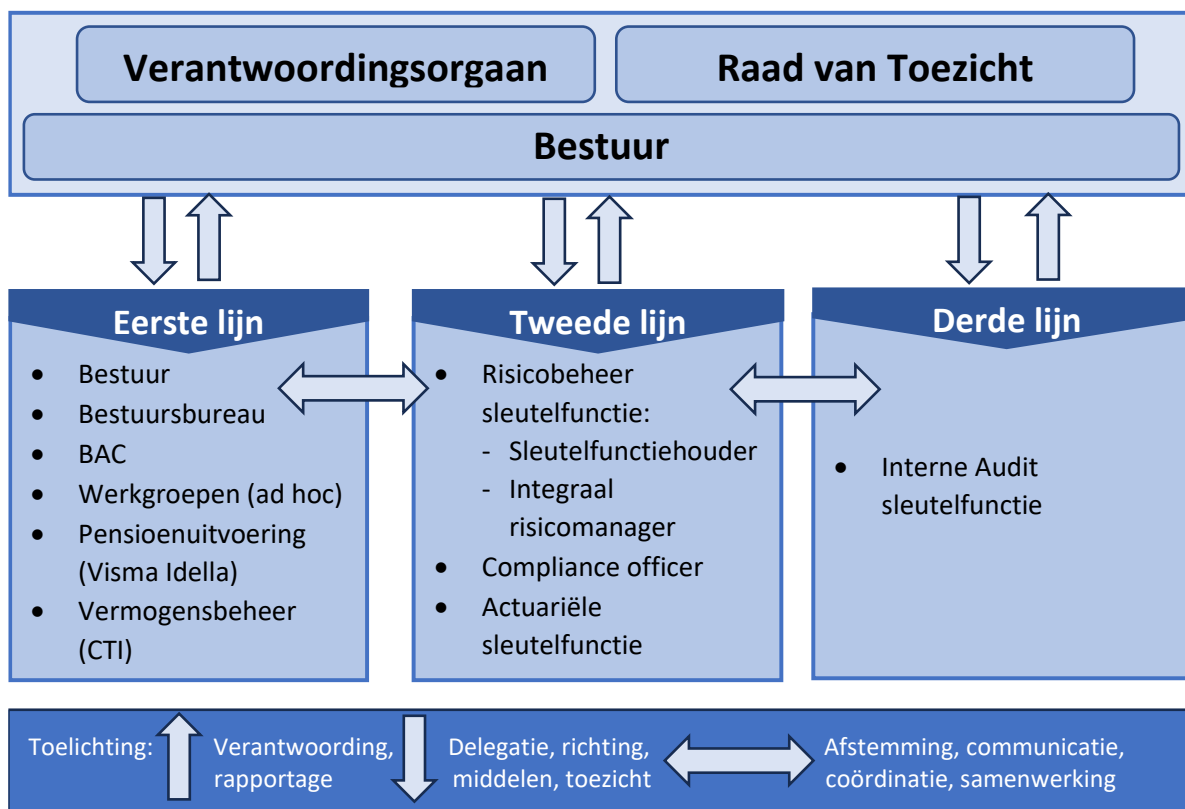
Opzet Integraal Risico Management

'Three lines model'

- De opzet van het Integraal Risico Management (IRM) is gebaseerd op het 'Three lines model'. Dit model beoogt een wijze van samenwerken en denken die bijdraagt aan versterken van de risicocultuur van Pensioenfonds Waterbouw en nemen van verantwoordelijkheid voor risico's. De functies in het model zijn niet alleen bedoeld om waarde van de organisatie te beschermen, maar ook om deze te vergroten. De verschillende functies stemmen af en werken samen; ieder vanuit de eigen rol.

Lijn	Toelichting
Eerste	<u>Opstellen beleid en uitvoering van de werkzaamheden.</u> Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het beleid en het bestuursbureau coördineert de uitvoering hiervan. De commissies / ad-hoc werkgroepen zien toe op de uitvoering van het door het bestuur uitgewerkte beleid. De operationele uitvoering van de activiteiten pensioenuitvoering (pensioenadministratie en financiële administratie) en vermogensbeheer is uitbesteed.
Tweede	<u>Controle op risicobeheersing</u> De sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Actuarieel en de complianceofficer ondersteunen en adviseren de eerste lijn bij het identificeren en bewaken van risico's en coördineren de IRM-activiteiten. Ook monitoren en beoordelen zij de ontwikkeling van het risicoprofiel en toetsen zij of deze in lijn is met de risicobereidheid.
Derde	<u>Assurance en evaluatie van de risicobeheersing</u> De sleutelfunctiehouder Interne Audit voorziet het bestuur van aanvullende zekerheid over de risicobeheersing. Daartoe voert de sleutelfunctiehouder interne audit een onafhankelijke beoordeling uit van de opvolging van het IRM- beleid en adviseert daarover aan het bestuur.

Hierna volgt een overzicht van de opzet van het 'Three lines model'.



In het figuur hierboven zijn in tegenstelling tot het model vanuit de IIA niet de blokken Management en Interne audit opgenomen. Het bestuur heeft de eindverantwoordelijkheid over het risicomanagement, maar opereert daarnaast ook samen met het bestuursbureau vanuit de eerste lijn waarbij deelgebieden toegewezen zijn aan portefeuillehouders.

5. Risico's van het fonds en uitwerking van de belangrijkste risico's
 Hierna volgt een kwalitatieve beschrijving van de risico's en de benadering van het bestuur. De kwantitatieve onderbouwing van vooral financiële risico's staat in de risicoparagraaf van de jaarrekening.

Financiële risico's

Renterisico
Het matching- en renterisico ontstaat als rentefluctuaties leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat. Dit ontstaat bij ontoereikende afstemming voor rentelooptijden en rentevoet tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balance posten), waardoor verplichtingen anders reageren op renteveranderingen dan beleggingen.
Beheersing Het bestuur voert in aanloop naar de Wtp een rente-afdekkingsbeleid met een renteafdekking van 80% (met een maximale afwijking van -3% en +5%).
Monitoring Het bestuur beoordeelt periodiek of de rente-afdekking aangepast dient te worden, waarbij de actuele rentestand, de dekkinggraad en economische vooruitzichten in ogenschouw worden genomen. Elk kwartaal wordt middels een rapportage de feitelijke rente-afdekking (ex-ante en ex-post) afgezet tegen de verplichtingen.
Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025 De ex-ante rente-afdekking voldeed in 2025 aan de bandbreedte van 77%-85%. Dit hebben de BAC en het bestuur door het jaar heen gemonitord op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder. De ex-post renteafdekking over 2025 bedroeg 78%. Aangezien de rentes in 2025 gestegen zijn is daardoor een licht beter resultaat behaald op de Matchingportefeuille dan de verwachting.
Valutarisico
Vanwege het beleggen in andere valuta dan de euro en door volatiliteit van wisselkoersen is er kans op financieel nadeel door het dalen van de beleggingen in niet euro-valuta.

Beheersing

Naar verwachting wordt op lange termijn geen extra rendement behaald door valutarisico van ontwikkelde landen te nemen. Daarom wordt het valutarisico deels afgedekt. Voor opkomende landen is de keuze gemaakt om valutarisico niet af te dekken. Het fonds is voor de aandelen ontwikkelde markten voor 75% belegd in een 'valutahedged' aandelenfonds waarbij het valutarisico wordt beperkt en de gewenste beheersing van dit risico kan worden bereikt.

Monitoring

Het bestuur besluit op basis van kwartaalrapportages en de mate van valutarisico over de uitvoering van het valuta-afdekkingsbeleid of de valuta-afdekking aangepast moet worden.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Door het jaar heen is van de aandelen ontwikkelde markten rond de 75% in het valutahedged aandelenfonds belegd. Dit hebben de BAC en het bestuur door het jaar heen gemonitord op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder. Er hebben zich naar mening van het bestuur geen ontwikkelingen in 2025 voorgedaan waardoor het valuta-afdekkingsbeleid aangepast diende te worden.

Liquiditeitsrisico

Risico van liquiditeitstekorten door onvoldoende op elkaar afstemmen van timing en omvang van inkomende en uitgaande kasstromen.

- Gerelateerd aan maandelijkse onttrekkingen voor pensioenbetalingen: risico is beperkt.
- Gebruik derivaten voor afdekken van rente- en valutarisico: risico is aanzienlijk.
- Gebruik illiquide beleggingen is beperkt (circa. 20%): Nederlandse hypotheek en onroerend goed.

Beheersing

Bij inzet van interest rate swaps (LDI fondsen) limieten stellen voor de mate waarin leverage via derivaten is toegestaan. Voor illiquide beleggingen zijn strategische onder-/bovengrenzen gesteld om voldoende liquide beleggingen in de portefeuille te borgen. Staatsobligaties, credits en beursgenoteerde aandelen zijn goed verkoopbaar en liquide. De Liability Driven Investments (LDI) zitten in de matching portefeuille. In de LDI fondsen wordt het liquiditeitenbeheer gemanaged.

Monitoring

Bestuur monitort via kwartaalrapportages mate van liquiditeitsrisico (verhouding liquide/illiquide) en ook de LDI fondsen.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

In 2025 voldeed de resilience - de maatstaf voor het beschikbare onderpand in de LDI fondsen - van de LDI fondsen aan de gestelde targets inclusief bandbreedtes. Dat betekent dat er voldoende liquiditeiten beschikbaar waren binnen de LDI fondsen voor het opvangen van toekomstige renteschokken. Daarnaast voldeed de allocatie in 2025 naar illiquide beleggingen (onroerend goed en hypotheek) aan de strategische bandbreedtes. Dit hebben de BAC en het bestuur door het jaar heen gemonitord op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder.

Marktrisico

Risico van zodanige waardeveranderingen van de beleggingsportefeuille c.q. markverstoring dat:

- Niet volledig aan verplichtingen voldaan kan worden (marktvolatiliteit); en
- Beleggingen onvoldoende snel of tegen niet acceptabele prijzen kunnen worden omgezet in liquide middelen waardoor financieel nadeel (marktiliquiditeit).

Het fonds neemt bewust marktrisico omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Het bestuur herijkt periodiek met behulp van een ALM-studie het strategisch beleggingsbeleid. Hierin wordt bepaald in welke mate het bestuur bereid is marktrisico te nemen in de beleggingsportefeuille.

Beheersing

Nadat een bewuste keuze is gemaakt voor de hoeveelheid marktrisico die wordt gelopen, wordt vastgehouden aan dit beleid tot de volgende herijking.

Monitoring

Het bestuur monitort op basis van kwartaalrapportages de verhouding van actueel gelopen marktrisico in verhouding tot het gewenste risico (risico-budget).

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

De feitelijke wegingen in de beleggingsportefeuille voldeden in 2025 aan het strategische beleggingsbeleid (de strategische normen met de bijbehorende bandbreedtes). Het marktrisico is in 2025 door de BAC en het bestuur onder andere gemonitord vanuit de Tracking Error en vanuit de scenarioanalyses in de rapportages van de vermogensbeheerder.

Kredietrisico

Risico dat een tegenpartij contractueel of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen, ontvangen garanties) niet nakomt. Dit kan ontstaan door default van een

tegenpartij, daling kredietwaardigheid tegenpartij (en daarmee toename credit spread) of ontbreken van voldoende onderpand bij derivaten of securities lending.

Beheersing

Het fonds neemt bewust kredietrisico door het kopen van obligaties omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Periodiek wordt bij de evaluatie van de beleggingsportefeuille herijkt in welke mate het bestuur bereid is kredietrisico te nemen. Er zijn limieten gesteld op kredietratings en/of landen in de vastrentende waarden portefeuille.

Monitoring

Het bestuur monitort via kwartaalrapportages het actuele in verhouding tot het gewenste kredietrisico.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

De feitelijke wegingen van de vastrentende waarden voldeden in 2025 aan de strategische normen met de bijbehorende bandbreedtes. Daarnaast voldeden de kredietratings van de vastrentende waarden aan de gestelde normen. Dit hebben de BAC en het bestuur door het jaar heen gemonitord op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder.

Verzekeringstechnisch risico

Risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten door onjuiste demografische aannames en grondslagen.

Beheersing

Beperking door hanteren van actuele grondslagen/prudente uitgangspunten bij premievaststelling.

Monitoring

Het bestuur monitort jaarlijks via het actuariële rapport of aannames/uitgangspunten moeten worden herzien en via het rapport van de actuariële sleutelfunctie op betrouwbaarheid/toereikendheid van de voorzieningen.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Bij de premievaststelling zijn actuele grondslagen en prudente uitgangspunten gehanteerd. Daarnaast heeft het bestuur het actuariële rapport en het rapport van de actuariële sleutelfunctie beoordeeld waaruit voor 2025 de betrouwbaarheid en toereikendheid van de voorzieningen is gebleken.

Niet-financiële risico's

Omgevingsrisico

Risico dat ontwikkelingen in de bedrijfstak Waterbouw en/of ontwikkelingen in politiek en wet- en regelgeving bedreigend kunnen zijn voor het realiseren van de fondsdoelen.

Beheersing

Het bestuur houdt ontwikkelingen in en buiten de sector scherp in het oog en er vindt met enige regelmaat overleg plaats tussen bestuur en sociale partners. Het fonds is lid van de Pensioenfederatie en volgt mede daarmee ontwikkelingen in politiek, in wet- en regelgeving.

Monitoring

Mogelijke ontwikkelingen in de sector en de gevolgen daarvan voor het fonds worden zoveel mogelijk in de vorm van scenario's doorgesproken en zo nodig wordt beleid aangepast.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

In 2025 heeft het bestuur meerdere keren via het breed overleg besprekingen gehad met de sociale partners. Hierbij zijn de ontwikkelingen in en buiten de sector besproken met daarbij veel aandacht voor Wtp. De ontwikkelingen in politiek en wet- en regelgeving – inbegrepen de ontwikkelingen ten aanzien van Wtp – zijn door het bestuursbureau en bestuur met ondersteuning van externe adviseurs gemonitord. De effecten en risico's vanuit deze ontwikkelingen zijn binnen het bestuur besproken en waar relevant is beleid aangepast. Onderdeel hiervan is het opstellen van de nieuwe Wtp beleidsdocumenten. Dit heeft bijgedragen aan de beheersing van het omgevingsrisico in 2025. Voor de komende jaren spelen er echter risico's voor het tijdig voldoen aan wet- en regelgeving aangezien de partij waaraan de PUO-dienstverlening (de Pensioenuitvoeringsorganisatie) is uitbesteed eind 2025 het pensioenfonds heeft laten weten deze dienstverlening niet voor Wtp te zullen uitvoeren. Het fonds onderzoekt hiervoor nu de verschillende alternatieven. Een tijdige keuze voor een alternatief voor deze dienstverlening dient begin 2026 bij te dragen aan de beheersing van het Omgevingsrisico.

Operationeel risico

Risico dat betrouwbare uitvoering en continuïteit van de uitbestede operationele processen pensioenbeheer, financiële administratie en vermogensbeheer niet gewaarborgd zijn.

Beheersing

Beperken door monitoring activiteiten waarover een maandelijks rapportage bestuursbureau aan het bestuur.

Monitoring

Het bestuur monitort periodiek via kwaliteitsrapportages (SLA-rapportages, financiële rapportages, NFR-rapportages en Assurance rapportages) vanuit uitbestedingspartijen en via beoordeling vanuit het bestuursbureau daarop over de kwaliteit en continuïteit van de uitvoering en eventuele klachten vanuit deelnemers en aangesloten werkgevers.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

De processen voor de financiële administratie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning zijn in 2025 efficiënt uitgevoerd. Het bestuursbureau en het bestuur hebben de rapportages voor deze processen gemonitord en hieruit bleken geen tekortkomingen. Voor de processen rond pensioenbeheer waren er echter zorgen over de beschikbare capaciteit en het key man risk bij de huidige PUO. De ontwikkelingen voor Wtp vroegen veel tijd van de werknemers van de PUO en daarnaast toonden de rapportages verschillende service levels die onvoldoende behaald werden en een groot verloop binnen de organisatie van de PUO. Voor 2026 blijft dit ook een zorgpunt voor het pensioenfonds. De PUO zal in de nabije toekomst geheel stoppen met de PUO-dienstverlening, waardoor bij de PUO de focus verschuift en een verder verloop in het personeel verwacht wordt. Het pensioenfonds analyseert sinds begin 2026 de alternatieven voor de PUO-dienstverlening en zal hier in de eerste helft van 2026 een keuze in maken. Het gekozen alternatief dient te zorgen voor een beheersing van het Operationeel risico.

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad, omdat niet wordt gehandeld volgens de belangen van het pensioenfonds of omdat richtlijnen/mandaten niet afdoende zijn gedefinieerd of niet worden nageleefd.

Beheersing

In het uitbestedingsbeleid zijn beheersmaatregelen opgenomen waarbij uitvoerders/managers periodiek kwaliteitsrapportages (SLA-rapportages, financiële rapportages, NFR-rapportages en jaarlijkse Assurance rapportages) uitbrengen en rapporteren over uitvoering en over eventuele klachten daarover.

Monitoring

Het bestuur monitort via de kwaliteitsrapportages en stuurt zo nodig bij.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Het bestuursbureau en het bestuur hebben de verschillende rapportages van de uitbestedingspartijen in 2025 gemonitord en daaruit blijkt een goede beheersing van de risico's voor de financiële administratie, vermogensbeheer en bestuursondersteuning. Voor het pensioenbeheer zijn er, zoals ook hierboven bij Operationeel risico aangegeven, risico's vanuit de aan de PUO uitbestede dienstverlening, Conform de toelichting bij het Operationeel risico dient het in de eerste helft van 2026 te kiezen alternatief voor de pensioenuitvoering te zorgen voor een beheersing van het Uitbestedingsrisico.

IT-risico

Risico dat bedrijfsprocessen worden verstoord door het falen van ICT voorzieningen en dat informatievoorziening onvoldoende is beveiligd.

Beheersing

Periodieke rapportages uitbestedingspartijen over IT-risico, waaronder SLA- en niet financiële rapportages per kwartaal en jaarlijkse Assurance rapportages en self-assessments Informatiebeveiliging en cybersecurity.

Monitoring

Bestuur en bestuursbureau:

- Toetsen de mate van risicobeheersing bij de uitbestedingspartijen met het eigen IT-beleid.
- Voeren risicoanalyses uit bij uitbestedingspartijen rond het IT-risico.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Eind 2024 is de implementatie van het pensioenfonds voor de nieuwe DORA-verordening uitgevoerd en sinds 2025 is het pensioenfonds in compliance met DORA. In april 2025 is de eerste DORA uitvraag vanuit DNB afgerond waarbij de informatieregisters vanuit de PUO en vanuit het fonds met de toezichthouder gedeeld zijn. Tevens zijn in de eerste helft van 2025 Business Continuity Plan (BCP) en penetration testen door het pensioenfonds uitgevoerd. Daarnaast zijn de rapportages van de vermogensbeheerder en van de IT-provider voor de bestuursomgeving van het fonds zijn in 2025 door het bestuursbureau en het bestuur gecontroleerd. Hieruit blijkt voor de domeinen vermogensbeheer en bestuursomgeving dat de IT-risico's in 2025 voldoende beheerst zijn. Voor het domein pensioenbeheer blijkt uit de rapportages en de self-assessment informatiebeveiliging vanuit de PUO dat er eind 2025 nog IT-risico zijn. Bij de self-assessment informatiebeveiliging voldeden in 2025 niet alle onderdelen bij de PUO aan de vereisten van DNB. Daarnaast zorgen de wijzigingen in de organisatiestructuur bij de PUO ook voor wijzigingen in de structuur ten aanzien van de informatiebeveiliging. Het bestuursbureau en bestuur monitoren in 2026 de verbeteracties die de PUO hiervoor uitvoert. Daarnaast dient het in de eerste helft van 2026 te kiezen alternatief voor de pensioenuitvoering te zorgen voor een beheersing van de IT-risico's bij het domein pensioenbeheer.

Integriteitsrisico

Twijfel over de integriteit kan de reputatie van het fonds schaden. Voorbeelden van integriteitsrisico zijn het benadelen van derden, handelen met voorwetenschap en witwassen. Het frauderisico is onderdeel van het integriteitsrisico en is hieronder nader uitgewerkt.

Beheersing

- (Bewaking van) naleving van de gedragscode - waaronder fraudepreventiemaatregelen - van het fonds door bestuur, medewerkers, leden van de Beleggingsadviescommissie en adviseurs vermogensbeheer.
- Check op voldoen aan gedragscode vermogensbeheerders en pensioenuitvoerder aan fondseisen.
- Regelmatige toets van het deelnemersbestand door de pensioenuitvoerder in het kader van de naleving van sanctiewetgeving conform handleiding sanctiewetgeving DNB.

Monitoring

Het bestuur monitort via rapportages dat het integriteitsrisico wordt beheerst en stuurt zo nodig bij.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Het bestuur heeft in 2025 de door de vermogensbeheerder en pensioenbeheerder uitgevoerde integriteitsrisicoanalyses beoordeeld en daaruit blijkt een voldoende beheersing van deze risico's. In de periode december 2025 tot en met maart 2026 is door het bestuur een integriteitsrisicoanalyse uitgevoerd, waaruit blijkt dat voor het grootste deel van integriteitsrisico's de netto risico's voldoen aan de risicotoleranties van het fonds. Voor de volgende drie integriteitsrisico's was dit niet het geval: Cybercrime en reputatierisico vanuit Communicatie en vanuit Toezicht. Voor Cybercrime is het netto risico op gemiddeld ingeschat door de hoge frequentie van cyberaanvallen wereldwijd en de mogelijkheid daarbij dat dit ook het pensioenfonds kan treffen. Hierbij wordt ook rekening gehouden met de mogelijkheid van menselijk falen ondanks het uitvoeren van trainingen en protocollen. Het inrichten van zwaardere beheersmaatregelen wordt vooralsnog niet overwogen vanuit een kosten-baten-afweging. Het daaruit voortvloeiende resterende risico wordt door het bestuur geaccepteerd. Voor de reputatierisico's vanuit Communicatie en Toezicht resteren er momenteel risico's, omdat Idella geen PUO-dienstverlening voor Wtp (inclusief communicatiediensten) zal uitvoeren en hiervoor op de korte termijn een alternatief gekozen dient te worden. Het keuzeprocess voor het alternatief dient in 2026 te zorgen voor een beheersing van deze risico's.

Frauderisico (onderdeel van het integriteitsrisico)

Fraude kan de reputatie van het fonds schaden, maar tevens impact hebben op de financiële positie van het fonds. Voorbeelden van frauderisico zijn het ontvreemden van middelen van het fonds en misbruik van de naam en/of reputatie van het fonds. Het pensioenfonds onderscheid fiscale fraude, interne fraude en externe fraude.

Beheersing

- (Bewaking van) naleving van de gedragscode - waaronder fraudepreventiemaatregelen - van het fonds door bestuur, medewerkers, leden van de Beleggingsadviescommissie en adviseurs vermogensbeheer.
- Check op voldoen aan gedragscode vermogensbeheerders en pensioenuitvoerder aan fondseisen.
- Voor betalingen zijn minimaal drie stappen van toepassing: invoer van de betaling en twee autorisaties van de betaling.
- Het inhuren van fiscale expertise in de interactie met de belastingdienst.
- Het monitoren van de compliance rapportage van vermogensbeheerders en pensioenuitvoerder.

Monitoring

Het bestuur monitort via rapportages, onder andere van de sleutelfunctiehouder risicobeheer, dat het frauderisico wordt beheerst en stuurt zo nodig bij. Tevens wordt vastgesteld of de rapportages van de sleutelfunctiehouders en de compliance officer bevindingen inzake fraude bevatten. In 2025 was dit niet het geval.

Het bestuur stelt jaarlijks een fraudepreventieprogramma op en monitort dit jaarlijks.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Vanuit de integriteitsrisicoanalyses van de vermogensbeheerder, pensioenbeheerder en het bestuur en daarnaast vanuit de rapportages van de sleutelfunctiehouder en de compliance officer blijkt in 2025 een voldoende beheersing van het frauderisico. Er zijn geen gevallen of vermoedens van fraude gemeld of geweest.

Juridisch risico (naleving wet- en regelgeving)

Het risico dat reglementen, statuten of gevoerd beleid niet conform wet- en regelgeving is.

Beheersing

Het bestuursbureau van het fonds beschikt over voldoende juridische kennis om dit risico te ondervangen of om vast te stellen wanneer specifieke juridische expertise moet worden ingekocht.

Monitoring

Door eigen invulling, het actieve lidmaatschap van de Pensioenfederatie en door het eventueel inhuren van specifieke expertise vindt door het bestuur beheersing plaats van het juridisch risico.

Effectiviteit beheersing en monitoring in 2025

Het bestuur heeft vanuit de rapportages van de uitbestedingspartijen in 2025 gecontroleerd dat de processen conform wet- en regelgeving zijn uitgevoerd. Daarnaast is met ondersteuning van externe adviseurs

gecontroleerd dat de Wtp-beleidsdocumenten conform wet- en regelgeving zijn opgesteld. Juridische risico's komen voor het pensioenfonds nu met name vanuit:

- de nieuwe contracten die voor het alternatief voor de pensioenuitvoering uitgewerkt moeten worden
- de afwikkeling van de huidige PUO-dienstverlening.

6. Belangrijkste risico's in 2025

- Eind 2025 heeft Idella bekend gemaakt dat zij de dienstverlening als pensioenuitvoerings-organisatie gaat beëindigen bij de invoering van het nieuwe pensioenstelsel en Pensioenfonds Waterbouw niet gaat invaren in het nieuwe stelsel. Dit betekent dat de continuïteit van de pensioenuitvoering onder druk komt, aangezien Pensioenfonds Waterbouw de pensioenadministratie heeft uitbesteed aan Idella. Het bestuur heeft direct op deze mededeling een uitgebreide scenarioanalyse opgestart, waarin alle mogelijke toekomstscenario's zijn opgenomen. Aan de hand van deze analyse heeft het bestuur de richting voor de (nabije) toekomst bepaald. Uitgangspunt daarbij is overgang naar het nieuwe Pensioenstelsel uiterlijk op 1 januari 2028. Hiervoor is stabilisatie van de pensioenuitvoering vereist. Dit wordt nader uitgewerkt, waarvoor tevens een risicoanalyse is opgesteld.
 - De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel wordt gekenmerkt door een aantal belangrijke risico's. In het project transitie Wtp van het fonds is een risicoanalyse van deze risico's opgesteld, die periodiek wordt geactualiseerd en geëvalueerd. Het beëindigen van de dienstverlening door Idella bij transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft tevens gevolgen voor het project transitie Wtp alsmede voor de beoogde datum van overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (invaardatum). Deze beoogde invaardatum was 1 januari 2027 maar is nu aangepast naar uiterlijk 1 januari 2028. Dit is tevens de laatst mogelijke wettelijke datum voor overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en vormt daarmee tevens een risico. Daarnaast gelden als risico's in dit transitieproces ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving, financiële risico's (a.g.v. geopolitieke ontwikkelingen), uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregeling (door de pensioenadministrateur), continuïteit van de governance en de communicatie met deelnemers. Deze risico's hebben de volle aandacht van het bestuur. Voor deze risico's zijn beheersmaatregelen getroffen om de risico's zoveel mogelijk te beperken. Samenhangend met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is er aandacht voor de uitvoering van de huidige pensioenregeling.
- #### Belangrijkste activiteiten in 2025
- In 2025 waren de voorbereidingen voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de datakwaliteit, de ontwikkelingen bij Idella en de transitie naar een nieuw softwareplatform voor de pensioenadministratie de belangrijkste activiteiten.
 - De dienstverlening bij Idella stond in 2025 onder druk. Er waren zorgen over de tijdige gereedheid m.b.t. de voorbereidingen voor het nieuwe pensioenstelsel. Tevens was er sprake van capaciteitsproblemen en key man risk dat onder andere speelde bij het onderwerp datakwaliteit. De beëindiging van de dienstverlening door Idella bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is een bevestiging hiervan. Als gevolg hiervan is er sprake van een toenemende betrokkenheid van bestuur en bestuursbureau bij de pensioenuitvoering.
 - In het kader van informatiebeveiliging is een cybersecurity bewustwordingsprogramma voor gebruikers van de IT-systemen binnen Pensioenfonds Waterbouw uitgevoerd.
 - Datakwaliteit is een belangrijk onderwerp bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Hier worden vanuit wet- en regelgeving en door de toezichthouder bepaalde eisen aan gesteld. Teneinde aan deze eisen te voldoen is een programma doorlopen waarbij de datakwaliteit wordt gecontroleerd en ervoor gezorgd dat de beoogde datakwaliteit ook in de toekomst (na overgang naar het nieuwe pensioenstelsel) is geborgd.
 - De ontwikkelingen met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel worden nauwgezet gevolgd. Het intern projectplan van het fonds is gemonitord. Tevens is een uitgebreide risicoanalyse van het project opgesteld waarbij alle risico's in kaart zijn gebracht en is aangegeven welke maatregelen er zijn of worden genomen om deze risico's zoveel mogelijk te beperken of uit te sluiten. Deze risico-analyse wordt ieder kwartaal geactualiseerd en is onderdeel van de projectvoortgangsrapportage.
 - In 2025 is de implementatie van de wet DORA (digital operation resilience act) afgerond. Dit is een Europese verordening met als doel dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen. De naleving van DORA is onderdeel van de risicorapportage van het fonds.

7. Geplande activiteiten 2026

In 2026 zijn vanuit het integraal risicomanagement een aantal hoofdthema's gedefinieerd die specifiek aandacht vragen. Het betreft onder meer de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, toekomstbestendige pensioenuitvoering gegeven de beëindiging dienstverlening door Idella, Cyberweerbaarheid/DORA regelgeving en het opstellen van een Eigen Risicobeoordeling met betrekking tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (transitie-ERB).

1.10 Toekomstparagraaf

Pensioenadministratie

Vanwege de opzegging van de uitvoeringsdiensten door Idella staat het jaar 2026 in het teken van een strategische heroriëntatie. Belangrijke doelstellingen zijn het realiseren van invaren vóór de uiterste wettelijke transitiedatum van 1 januari 2028 en het tegelijkertijd selecteren van een zo robuust mogelijke uitvoeringsvorm voor de toekomst.

Vanwege de overgang naar nieuwe pensioenstelsel was de planning was dat er per 1 januari 2026 een migratie van het IVPA platform naar het VPaaS platform van Idella zou plaatsvinden. Het bestuur heeft echter besloten deze migratie niet uit te voeren. Een belangrijke reden is dat het platform in maart 2026 nog steeds niet aan alle technische vereisten voldoet. Hierdoor kunnen sommige processen niet volledig worden geautomatiseerd, wat risico's en inefficiënties veroorzaakt. Daarnaast kan uit de migratie naar VPaaS een extra migratie voortkomen als het bestuur bij de strategische heroriëntatie kiest voor een andere leverancier, pensioenuitvoerder of platform. De aangesloten werkgevers zijn over deze beslissing geïnformeerd, waarbij het bestuur zich ervan bewust was dat deze berichtgeving als een teleurstelling kwam vanwege de voorbereidingen die werkgevers hebben getroffen voor een migratie naar VPaaS.

Nieuwe pensioenstelsel

Het nieuwe pensioenstelsel brengt grote wijzigingen met zich mee. Sociale partners hebben ultimo 2024 het transitieplan aan het bestuur geleverd. In het transitieplan is vastgelegd wat er is overeengekomen over de nieuwe pensioenregeling. Sociale partners hebben aan de hand van het transitieplan opdracht gegeven aan Pensioenfonds Waterbouw om de nieuwe regeling uit te voeren vanaf 1 januari 2027. Vanwege de opzegging van Idella is deze datum verschoven naar uiterlijk 1 januari 2028. Het fonds beoordeelt in 2026 de opdracht tot uitvoering op haalbaarheid, uitvoerbaarheid en evenwichtigheid.

Het bestuur werkt in 2026 verder aan de evenwichtigheidsbeoordeling op het transitieplan en zal in overleg met sociale partners vaststellen welke aanvullende afspraken op het transitieplan nodig zijn. Verder stelt het bestuur het implementatieplan Wtp op.

Het bestuur zal bij het opstellen van het beleid en de implementatie van de nieuwe pensioenregeling optrekken met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Daarbij behouden bestuur, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht vanzelfsprekend hun eigen rollen en verantwoordelijkheden.

In 2026 zullen alle inspanningen leiden tot het implementatieplan, zodat in 2027 de nieuwe regeling verder kan worden ingericht om de transitie naar de nieuwe regeling uiterlijk per 1 januari 2028 af te ronden. Kortom, de komende jaren zal er geen sprake zijn van rustig vaarwater. Dat maakt 2026 tot een interessant en intensief jaar. De capaciteit op het bestuursbureau is uitgebreid om de aanpassingen beheerst te laten verlopen. Ook zal er externe consultancy worden ingehuurd. De kosten lopen daarmee op in 2026.

Om op tijd klaar te zijn voor de Wtp zullen de werkzaamheden in 2026 zich met name richten op:

- Verder uitwerken van datakwaliteit
- Inrichten toekomstbestendige administratie
- Uitwerken van het implementatieplan
- Verder uitwerken van fondsdocumenten en beleidsdocumenten
- Evenwichtigheidskader en addendum transitieplan
- Beoordeling evenwichtigheid en invaarbesluit
- Het communicatieplan voor de overgang naar de nieuwe regeling
- Verder uitwerken van de Risicohouding en Beleggingen
- Strategische heroriëntatie op de nieuwe uitvoeringsvorm

Eigen risicobeoordeling (ERB)

Als onderdeel van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is het bestuur in het vierde kwartaal van 2025 gestart met de transitie ERB. Vanuit het bericht in december 2025 van Idella dat zij geen PUO-dienstverlening voor Wtp meer zullen aanbieden wijzigden echter de te onderzoeken thema's voor de transitie ERB. De hoofdthema's die nu voor de transitie ERB zijn gedefinieerd betreffen de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en daarnaast de toekomstige uitvoeringsvorm. De rapportage voor de transitie ERB wordt in mei/juni 2026 uitgevoerd c.q. afgerond. Onderdeel van de transitie ERB zijn de risicoanalyses die zijn uitgevoerd voor de transitie naar Wtp en de risicoanalyses die zijn uitgevoerd bij de mogelijkheden ten aanzien van de toekomstige uitvoeringsvorm.

Communicatie

In 2026 blijft het fonds aandacht vragen voor het doorgeven van e-mailadressen. Het verzamelen van emailadressen van deelnemers is cruciaal om digitaal te kunnen communiceren. Verder is digitalisering, communicatie en keuzebegeleiding een onderwerp dat wordt meegenomen in de nieuwe uitvoeringsvorm.

Melding Autoriteit Persoonsgegevens

Het pensioenfonds heeft op 3 april 2026 melding gemaakt van een datalek bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Dit betrof post die naar oude adressen van deelnemers is verzonden, als gevolg van het gebruik van een oud deelnemersbestand door de pensioenadministrateur. Het incident is beperkt gebleven tot zes deelnemers. De melding bij de Autoriteit Persoonsgegevens is tijdig verricht en de betreffende deelnemers zijn hierover geïnformeerd. Tevens heeft de pensioenadministrateur maatregelen genomen om een dergelijke fout in de toekomst te voorkomen.

Verhoging pensioenen

De financiële positie van het fonds per 31 december 2025 liet het toe de aanspraken van de actieve deelnemers, de niet-actieve deelnemers en de ingegane pensioenen per 1 januari 2026 met 3,6% te verhogen.

1.11 Code Pensioenfondsen

Overzicht naleving Code Pensioenfondsen naar de stand per 31 december 2025

De aangepaste code Pensioenfondsen is per 1 januari 2024 in werking getreden en vervangt de code Pensioenfondsen uit 2018. Bij de aanpassing van de code is rekening gehouden met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en een aantal kernboodschappen uit de Wtp. Het centraal stellen van de deelnemer en recente (maatschappelijke) ontwikkelingen zoals duurzaamheid, diversiteit en inclusie, zijn van die punten.

De herziene code kent 49 normen, verdeeld over 5 thema's:

1. Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden;
2. Goed besturen;
3. Effectief intern toezicht houden en controle uitoefenen;
4. Verantwoording en inspraak organiseren;
5. Effectief functioneren van fondsorganen.

Ook in de herziene code mag je afwijken van de code als je dat goed kunt uitleggen. Aan pensioenfondsen wordt ook gevraagd om over drie normen in het jaarverslag te rapporteren. Dit betreft de normen over missie, visie en strategie, over het verdiepen in de voorkeuren van belanghebbenden en de norm over diversiteit en inclusie.

Door de normen in de code na te leven wil de pensioenfondsensector zorgen voor goed functionerende pensioenfondsbesturen, de verhoudingen binnen het pensioenfonds transparanter maken en verzekeren dat adequaat met belanghebbenden wordt gecommuniceerd.

Ultimo 2025 voldeed Pensioenfonds Waterbouw aan alle normen, met uitzondering van normen 5: beleid keuzebegeleiding, norm 34 en 35: diversiteits- en inclusiebeleid en norm 37: benoeming, zittingstermijnen en ontslag van leden van organen vastleggen. Per 1 januari 2026 voldoet Pensioenfonds Waterbouw ook aan norm 37. De normen 5 en 34 en 35 worden deels toegepast. De nadere toelichting over de normen 34 en 35, het diversiteits- en inclusiebeleid, staan in de toelichting op de rapportagenormen.

Nadere toelichting norm 5 Keuzebegeleiding

De inrichting van het deelnemersportaal en de planner stellen deelnemers in staat een passende keuze te over hun pensioen. Daarnaast heeft het bestuur samen met Idella een belscript ontwikkeld waarmee deelnemers die bijna met pensioen gaan op een adequate wijze telefonisch worden begeleid bij het maken van hun keuzes, zodat deze goed aansluiten op hun wensen en financiële situatie. De keuzebegeleiding wordt ook aangeboden in een persoonlijk gesprek. De online keuzeomgeving is nog beperkt en hiermee voldoet het bestuur niet volledig aan norm 5 van de Code Pensioenfondsen. De code Pensioenfondsen bevat zogenoemde 'rapportagenormen'. Dit geldt voor de normen 1, 4, 34 en 35 uit de code. Deze worden hieronder toegelicht.

Code Pensioenfondsen Rapportagenormen

Principes uit de Code		Naleving per 1-11-2024	Nadere toelichting
1	<p>Aandacht hebben voor de missie, visie, strategie</p> <p>Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen</p>	<p>Norm 3 Code 2018</p> <p>Ja, wordt toegepast</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Begin 2024 heeft Pensioenfonds Waterbouw de nieuwe missie, visie en strategische doelen vastgesteld. • De verantwoording over het beleid, de uitkomsten van het beleid en gemaakte keuzes voor de toekomst, wordt afgelegd in het jaarverslag. • Jaarlijks stelt het fonds een strategisch plan op met een jaarkalender waarbij per maand thema's zijn vastgesteld. Het bestuur monitort de uitvoering daarvan. Beleid, bijbehorende fondsdocumenten en monitoring van de uitvoering komen zo periodiek op de agenda van het bestuur.

Principes uit de Code		Naleving per 1-11-2024	Nadere toelichting
	en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.		Het bestuursbureau bewaakt de actualiteit, onderlinge consistentie van beleid en fondsdocumenten en implementatie van het beleid.
4	Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.	Nader te toetsen Op dit moment geen nadere actie vereist	<ul style="list-style-type: none"> In 2022 is een enquête uitgevoerd onder de deelnemers om de effectiviteit van communicatiemiddelen te meten en de voorkeuren die daarin gegeven zijn. In 2023 is het risicopreferentieonderzoek onder de deelnemers van Pensioenfonds Waterbouw uitgevoerd. De uitkomsten van dit onderzoek vormen de basis voor het vaststellen van de risicohouding in het nieuwe pensioenstelsel. Dit onderzoek wordt voortaan elke vijf jaar uitgevoerd en biedt de kans om ook andere aspecten bij de deelnemers uit te vragen. <p>1X per kwartaal heeft het fonds overleg met zowel een vertegenwoordiging van werkgevers als een overleg met een afvaardiging van werknemers.</p>
34	Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.	Norm 32 Code 2018 Ja, deels toegepast Actie vereist	<ul style="list-style-type: none"> In het geschiktheidsbeleidsplan dat in maart 2024 door het bestuur is vastgesteld staat dat het fonds diversiteit en inclusiviteit nastreeft in de samenstelling van het bestuur en verantwoordingsorgaan. Bij vacatures wordt in het functieprofiel aangegeven dat het fonds zoekt naar kandidaten die passen binnen de diversiteits- en inclusiviteitsdoelstellingen. Het bestuur laat bij de invulling de vereisten in de functieprofielen en de kwaliteit van de kandidaten prevaleren. Bij aanstelling van nieuwe bestuursleden wordt aan deze profielen getoetst. Jaarlijks en bij een vacature of herbenoeming evalueert het bestuur de geschiktheidsmatrix <p>Opstellen diversiteits- en inclusiviteitsbeleid, dit wordt als bijlage aan het geschiktheidsbeleid toegevoegd.</p>

Principes uit de Code		Naleving per 1-11-2024	Nadere toelichting
35	Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.	Norm 33 Code 2018 Gedeeltelijk toegepast	<ul style="list-style-type: none"> • Het bestuur heeft een stappenplan opgesteld om diversiteit te bevorderen, ook ten aanzien van leeftijd van bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan. • In de profielschets voor bestuurders, leden verantwoordingsorgaan en leden raad van toezicht is aandacht voor diversiteit. • In 2025 zijn er in het bestuur drie vrouwen en één vrouw in het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft een lid die bij haar eerste benoeming jonger was dan 40 jaar. In het verantwoordingsorgaan is één vrouw jonger dan 40 jaar. Het fonds voldoet hiermee niet aan norm 35 van de code. Het fonds voldoet wel aan de norm van genderdiversiteit.

1.12 Vaststelling van het bestuursverslag

Badhoevedorp, 15 juni 2026

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

dhr. D.J. Vis
onafhankelijk voorzitter

dhr. H.J.P. Strang
bestuurder namens pensioengerechtigden

mw. C. Boekkooi
werknemersbestuurder

dhr. M.W. van Straten
werknemersbestuurder

mw. N. van den Berg
werkgeversbestuurder

mw. M. van Beusekom
werkgeversbestuurder

1.13 Verantwoordingsorgaan

1, Algemeen verslag Verantwoordingsorgaan 2025

Het verantwoordingsorgaan (hierna te noemen VO) is bevoegd om jaarlijks een oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en overige relevante informatie;
- Het door het bestuur gevoerde beleid over het betreffende kalenderjaar;
- De beleidskeuzes die betrekking hebben op de toekomst en;
- Procesmatige beoordeling van afgegeven adviezen (gevraagd en ongevraagd) aan het bestuur en de Raad van Toezicht m.b.t. duidelijkheid en tijdigheid.

Het VO bestond per 31 december 2025 uit 12 leden. In het VO hebben 4 leden zitting namens de actieve deelnemers, 6 leden namens de gepensioneerden en 2 leden namens de werkgevers. De leden namens de werkgevers worden aangewezen door de Vereniging van Waterbouwers. De gepensioneerde en de actieve leden worden gekozen via verkiezingen. In 2025 is de heer De Busser (lid werkgevers) vervangen door de heer Coppens.

Het verslagjaar 2025 kenmerkte zich door achttien overlegmomenten van VO, VO en Bestuur, VO en RvT (Raad van Toezicht) en enkele vergaderingen met alle gremia, verdeeld tussen fysieke en online vergaderingen. Ook werden twee themasessies gehouden met alle gremia, met als onderwerp de Wtp (Wet toekomst pensioenen). Ook vergaderde het dagelijks bestuur van het VO op reguliere basis (6x in 2025). Daarnaast heeft het bestuur de laatste 4 maanden van het jaar op twee wekelijkse basis via teams een korte update verstrekt over de voortgang in het traject inzake invoering van de Wtp. Tevens heeft in het verslagjaar op reguliere basis het zogenaamde voorzittersoverleg plaatsgevonden (VO, RvT en bestuur). Daarnaast is het VO door het bestuur en het bestuursbureau van het BPF Waterbouw op regelmatige basis geïnformeerd met betrekking tot het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan.

Het VO zal binnen het kader van haar wettelijke mogelijkheden, alle ontwikkelingen zowel intern als extern, in het belang van de deelnemers nauwlettend volgen en waar nodig ofwel noodzakelijk, actief anticiperend optreden. Het VO realiseert zich terdege dat zij met de aankomende transitie inzake de Wtp, kennis, vaardigheden en specifiek inzicht dient te verwerven om de toebedeelde adviestaken in dit kader te kunnen vervullen.

In 2026 richt het VO zich specifiek op de navolgende speerpunten:

1. Transitie ontwikkelingen naar het nieuwe pensioenstelsel (NPS);
2. Communicatiestrategie naar de deelnemers, inclusief de implementatie daarvan;
3. Toekomstbestendige pensioenuitvoering in samenhang met de transitie naar het NPS en de ontwikkelingen bij de pensioenuitvoering;
4. De aankomende adviesaanvragen uiterst zorgvuldig beoordelen om te komen tot een goed en gedegen oordeel/advies;

2. Beoordeling bestuurshandelen

2.1 Governance

Binnen het verslagjaar 2025 heeft er in het bestuur geen wijziging in de samenstelling plaatsgevonden. Wel heeft het bestuur, met het oog op de continuïteit tijdens het traject naar het nieuwe pensioenstelsel, besloten mevrouw Van Beusekom opnieuw te herbenoemen voor een derde zittingstermijn. Het VO kan deze keuze volgen, aangezien het behoud van kennis en ervaring in deze fase van groot belang is en de herbenoeming binnen de statutaire kaders past waarbij de vereiste formele borging tijdig is geregeld.

Binnen de Raad van Toezicht hebben zich in 2025 geen mutaties voorgedaan. Het VO stelt vast dat de Raad van Toezicht haar rol als intern toezichthouder zorgvuldig heeft vervuld en op consistente wijze verantwoording heeft afgelegd richting het Verantwoordingsorgaan.

Per december 2025 is door het bestuur besloten om per 1 januari 2026 maximale zittingstermijnen voor VO-leden in te voeren en het aantal leden gefaseerd te reduceren. Het VO ziet dit als een verdere professionalisering van de governance en een versterking van de aansluiting bij de Code Pensioenfondsen, waarbij 2026 op verzoek van het VO als overgangsjaar wordt gehanteerd zodat de benodigde kennis en kunde tijdens het traject van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel binnen het VO gehandhaafd blijft.

Het VO is van mening dat het bestuur ook in 2025 als team goed heeft gefunctioneerd en aandacht heeft gehad voor het op peil houden van de geschiktheid. Vanwege de hoge bestuurlijke belasting door de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel en de ontwikkelingen rondom de pensioenuitvoering heeft in 2025 geen zelfevaluatie plaatsgevonden. Deze is doorgeschoven naar begin 2026 en heeft inmiddels plaatsgevonden. Het VO acht deze afweging begrijpelijk maar hecht eraan dat de zelfevaluatie alsnog in 2026 is uitgevoerd.

Het VO constateert dat integriteit en compliance ook in 2025 structureel aandacht hebben gekregen binnen het bestuur. Compliance is een vast onderdeel van de agenda en uit de rapportages van de compliance officer blijkt dat er geen gevallen van belangenverstrengeling of overtredingen van de gedragscode zijn geconstateerd.

Een belangrijk governance-onderwerp in 2025 betrof de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Visma Idella. Het VO heeft waargenomen dat het bestuur, naar aanleiding van zorgen over kwaliteit, capaciteit en IT-beheersing, de monitoring van deze uitbestedingspartner heeft geïntensiveerd en een belangrijk deel van de bestuurlijke agenda heeft ingenomen. De start van een mitigatietraject door DNB en de aankondiging van Idella om de uitvoeringsdiensten uiterlijk bij de invoering van het nieuwe pensioenstelsel te beëindigen, hebben geleid tot een aanzienlijke belasting van zowel het bestuur als het bestuursbureau. Het VO ziet dat het bestuur meerdere scenario's aan het onderzoeken is en werkt aan een strategische heroriëntatie op de toekomstige uitvoeringsvorm.

Het VO heeft ook in 2025 aandacht gevraagd voor de kwetsbaarheid van het bestuursbureau. De combinatie van Wtp-vorbereidingen en de uitvoeringsproblematiek bij de pensioenadministrateur heeft geleid tot een hoge werkdruk (o.a. zichtbaar in het achterwege blijven/laat ontvangen van notulen van vergaderingen). Hoewel het bestuur dit onderkent en hierop stuurt, is in 2025 (vanwege de opeenvolgende externe omstandigheden) nog niet het gewenste effect bereikt en blijft de werkdruk hoog. Het VO blijft benadrukken dat er voldoende aandacht besteed moet worden aan het beheersbaar houden van de werkdruk.

Ten slotte signaleert het VO dat de uitvoeringskosten ten opzichte van het vorige verslagjaar verder zijn gestegen. Deze stijging acht het VO verklaarbaar gezien de extra inspanningen die samenhangen met de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de situatie bij de uitvoerder. Tegelijkertijd blijft het beheersen van de kosten een belangrijk aandachtspunt bij de keuzes die in het komende jaar gemaakt zullen worden.

2.2 IT-handling

In 2025 stond de IT-ontwikkeling van het fonds nadrukkelijk in het teken van de voorbereiding op de invoering van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) en de beoogde overgang naar de solidaire premieregeling uiterlijk per 1 januari 2028. De impact van deze transitie op de pensioenadministratie, datamodellen, berekeningssystematiek, werkgeverskoppelingen en deelnemerscommunicatie is aanzienlijk. De IT-ontwikkeling vormt daarmee een kritische randvoorwaarde voor een beheerste implementatie.

Het VO constateert dat in 2025 inhoudelijke voortgang is gerealiseerd. Er is gewerkt aan het ontwerp van het nieuwe datamodel voor persoonlijke pensioenvermogens, de voorbereiding van aangepaste rekenregels en lifecycle-allocaties en de inventarisatie van noodzakelijke aanpassingen in de gegevensuitwisseling met werkgevers. Tevens zijn voorbereidingen getroffen voor migratie- en testtrajecten. Hiermee is een belangrijke basis gelegd voor de verdere uitwerking van de stelseltransitie.

Tegelijkertijd stelt het VO vast dat de voortgang in de uitvoeringsketen in de tweede helft van 2025 onder druk is komen te staan doordat benodigde Wtp-functionaliteiten niet tijdig beschikbaar kwamen. Dit heeft geleid tot vertraging in de IT-planning en een verhoogd implementatie- en continuïteitsrisico richting 2027. Gelet op de beperkte tijd tot de beoogde transitiedatum acht het VO strakke regie, tijdige besluitvorming en voorspelbare oplevering van groot belang.

Het bestuur heeft aanvullende maatregelen genomen, waaronder het verkennen van alternatieve scenario's en het versterken van project- en risicomanagement. Het VO acht deze stappen noodzakelijk en passend bij de omvang van de opgave. Daarbij onderstreept het VO het belang van duidelijke, toetsbare mijlpalen en transparante voortgangsrapportages in 2026.

Naast de Wtp-transitie is in 2025 verdere aandacht besteed aan cybersecurity en informatiebeveiliging. In dit kader is ook rekening gehouden met de eisen voortvloeiend uit de Europese Digital Operational Resilience Act (DORA), die aanvullende verplichtingen stelt aan de digitale weerbaarheid, incidentrapportage en beheersing van ICT-risico's binnen de financiële sector. Het VO acht het van belang dat de implementatie van DORA structureel wordt ingebed in het risicobeheer en de governance van het fonds, mede gezien de afhankelijkheid van externe IT-dienstverleners.

Voorts zijn stappen gezet in de verdere professionalisering van managementinformatie en data-analyse, de digitalisering van werkprocessen en de actualisatie van online communicatiekanalen. Deze ontwikkelingen dragen bij aan versterking van de digitale beheersing.

Het VO concludeert dat in 2025 inhoudelijke voortgang is geboekt, maar dat het risicoprofiel binnen de uitvoeringsketen is toegenomen. Voor een beheerste Wtp-implementatie uiterlijk per 1 januari 2028 acht het VO in 2026 scherpe regie, toetsbare IT-mijlpalen, zorgvuldige besluitvorming en blijvende aandacht voor digitale weerbaarheid essentieel.

2.3 Communicatie

Het VO heeft ook in 2025 tijdens haar vergaderingen met het bestuur aandacht besteed aan de communicatievoorziening van het fonds. Daarbij is specifiek gekeken naar de informatievoorziening via de website en de wijze waarop deelnemers worden geïnformeerd over relevante ontwikkelingen. Het VO constateert dat de website Pensioenfonds Waterbouw een centrale rol vervult in de communicatie met actieve en gepensioneerde deelnemers en dat de toegankelijkheid van de site goed is. Via de website worden regelmatig actuele en relevante nieuwsberichten gedeeld, waaronder maandelijks updates over de dekkingsgraad en overige fondsinformatie. Het VO vindt dat hiermee wordt bijgedragen aan een duidelijke en begrijpelijke informatievoorziening.

Daarnaast zijn deelnemers in 2025 via aanvullende communicatiemiddelen geïnformeerd. Zo is een verkort jaarverslag beschikbaar gesteld en is via nieuwsbrieven aandacht besteed aan ontwikkelingen rondom de nieuwe pensioenregeling en het gebruik van het portaal Mijn Bpf Waterbouw. Het VO acht deze combinatie van digitale en schriftelijke communicatie passend en in lijn met de communicatieverplichting van het fonds.

Wel constateert het VO, in lijn met eerdere jaren, dat de mogelijkheden van het persoonlijke deelnemersdomein nog beperkt zijn en dat hier verdere ontwikkeling wenselijk is. Daarnaast blijft het verkrijgen van e-mailadressen van deelnemers een aandachtspunt. Ook in het afgelopen verslagjaar is hier door het bestuursbureau tijd en aandacht aan besteed maar het VO stelt vast dat dit onderwerp nog steeds niet is afgerond.

2.4. Toekomst pensioenen & Wtp

Het VO realiseert zich dat de transitie een complex proces is, waarbij de sociale partners inmiddels de contouren van de nieuwe regeling verder hebben vastgesteld. Het VO ziet dat het bestuur ruim voldoende aandacht heeft voor alle ins en outs van het transitieproces en daar waar nodig actie onderneemt in de vorm van het uitvoeren van het projectplan en het opstellen van voorbereidende berekeningen en het overtuigen van de CAO partijen voor de noodzakelijk aanpassingen van het transitieplan.

Het VO streeft ernaar tijdig in te spelen op de komende veranderingen onder het NPS. In het verslagjaar 2025 is het proces onder hoge druk komen te staan vanwege andere prioriteitstelling vanuit de Nederlandsche Bank (hierna DNB) en de focus op de netto profijtregeling. Dit maakte aanpassingen aan het transitieplan door de sociale partners noodzakelijk. Daarnaast zorgden problemen bij de huidige pensioenuitvoerder ervoor dat beheerste en integere overgang naar het NPS nog niet gerealiseerd kon worden.

In het verslagjaar 2025 is een VO-cursusdag georganiseerd met als thema de Wtp en het komende VO-adviestraject, deze cursusdag werd begeleid door een externe adviseur en zal in 2026 een vervolg krijgen.

2026 zal qua beslissingen met betrekking tot de toekomst van ons fonds een cruciaal jaar worden. Om voldoende continuïteit te waarborgen voor de geplande transitie vraagt het VO aan het bestuur om de samenwerking met de RvT en het VO inzake het NPS te continueren waardoor adviesaanvragen (en overige relevante onderwerpen) tijdig binnen de vastgestelde planning door het VO kunnen worden behandeld. Het VO verwacht in het tweede kwartaal 2026 de adviesaanvraag vanuit het bestuur te ontvangen.

2.5 Beleggingsbeleid & Vermogensbeheer

Het beleggings- en balansbeleid heeft veel aandacht van het bestuur. Het bestuur wordt ondersteund door een beleggingsadviescommissie. Het fonds heeft einde verslagjaar een hoge dekkingsgraad. Deze ligt eind verslagjaar 10% hoger dan bij aanvang. Dit maakte indexatie wederom mogelijk. Het renterisico is grotendeels (rond 80%) afgedekt om met betrekking tot de overgang naar het nieuwe stelsel goed gesteld te staan (dekkingsgraad bescherming).

Het resultaat over 2025 is tegengevallen. Dit komt met name door de resultaten op de LDI-portefeuille, onderdeel van de vastrentende waarden portefeuille. Deze portefeuille is echter noodzakelijk ten behoeve van de gekozen bescherming van de dekkingsgraad door middel van renteafdekking. In het huidige volatiele beurs sentiment, gebaseerd op een onrustige geopolitieke situatie in de wereld met verschillende brandhaarden, worden de bandbreedtes van verschillende beleggingscategorieën goed in de gaten gehouden. Het VO wordt geregeld

geïnfomeerd over de uitkomsten van de portefeuille en de gemaakte afwegingen ten aanzien van bescherming van de dekkingsgraad

Naar de mening van het VO is voldaan aan een beheerst, passend en duurzaam beleggingsbeleid, waardoor ook is voldaan is aan de wet- en regelgeving en richtlijnen, zoals deze in de pensioensector van kracht zijn.

3. Oordeel

Het Verantwoordingsorgaan van de Stichting BPF Waterbouw is van oordeel dat het VO over voldoende informatie beschikt om zich een oordeel te vormen over het boekjaar 2025 met betrekking tot het handelen van het bestuur. Het VO stelt vast dat het beleid en handelen in overeenstemming zijn geweest met de statuten en de reglementen van het fonds. Wij zijn van mening dat het bestuur zoveel als mogelijk heeft getracht een consistent beleid te voeren, waarbij de belangen van alle deelnemers correct afgewogen en geborgd zijn.

Het VO oordeelt positief over het gevoerde beleid en handelen van het bestuur.

Aanbevelingen

- Het VO vraagt aandacht voor de communicatie over het NPS richting de deelnemers. Zij stelt voor om hierbij creatief te zijn in de wijze waarop deelnemers bereikt kunnen worden, o.a. webinars, uitbreiding e-mailadressen en inzet sociale media.
- Het VO vraagt het bestuur om oog te houden voor het welzijn van de medewerkers vanwege de aanhoudend hoge werkdruk.
- Het VO vraagt het bestuur bij alle komende cruciale beslissingen voor de toekomst van het fonds de belangen van alle betrokkenen (en met name deelnemers) op een evenwichtige en zorgvuldige wijze te behartigen.

Reactie bestuur

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de in 2025 verrichte werkzaamheden en de op basis daarvan opgestelde rapportage. Het bestuur heeft veel waardering voor de heldere, feitelijke en constructieve rapportage van het verantwoordingsorgaan over 2025. Daarbij ervaart het bestuur het oordeel van het verantwoordingsorgaan als positief en als een blijk van vertrouwen en waardering voor de werkzaamheden die het bestuur heeft verricht.

De aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan nemen wij ter harte en wij zien uit naar een voortzetting van de goede en constructieve samenwerking in 2026.

1.14 Raad van toezicht

Inleiding

Ingevolge de statuten van Bpf Waterbouw (het pensioenfonds) legt de raad van toezicht (RvT) van het fonds jaarlijks verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en de uitoefening van bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en in het bestuursverslag. Daarnaast legt de RvT zijn oordeel over de besturing van het pensioenfonds in het afgelopen boekjaar vast. Deze rapportage is als volgt opgezet:

- onderdeel 1: algemeen oordeel;
- onderdeel 2: verantwoording;
- onderdeel 3: waarnemingen;
- onderdeel 4: speerpunten; en
- onderdeel 5: goedkeuring besluit vaststelling bestuursverslag en jaarrekening.

1. Algemeen oordeel

De RvT heeft gewerkt conform het toezichtsplan 2025, waarin een normenkader is opgenomen en speerpunten zijn benoemd. Ook is hierin de visie van de RvT op toezichthouden opgenomen: de RvT ziet het als zijn taak om het bestuur een spiegel voor te houden, het bestuur uit te dagen en daarbij de dialoog met het bestuur aan te gaan.

Gebaseerd op waarnemingen van de RvT inzake de tien normen van het normenkader, oordeelt de RvT positief over de besturing van het pensioenfonds. Zowel het bestuur als het bestuursbureau hebben in 2025 erg veel werk verricht. De RvT is van mening dat het bestuur goed functioneert en dat het bestuursbureau het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht adequaat ondersteunt. De RvT gaat graag de dialoog aan met het bestuur over diverse onderwerpen; enkele punten daarvan worden in deze rapportage benoemd.

2. Verantwoording

De taak van de RvT wordt bepaald door het wettelijk kader, waaronder ook de Code Pensioenfondsen en de statuten/reglementen van het fonds. De leden van de RvT zijn lid van de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector).

De wettelijke taak van de RvT bestaat in ieder geval uit het toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken van het fonds, het toezien op een adequate risicobeheersing en het toezien op evenwichtige belangenafweging. Tevens beoordeelt de RvT de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en de lange termijn en staat de RvT het bestuur met raad terzijde.

Naast deze wettelijke taken heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten. In dit kader heeft de RvT in 2025 goedkeuring verleend aan:

- besluit bestuur tot vaststelling bestuursverslag en jaarrekening;
- besluit bestuur tot aanpassing beloningsbeleid; en
- besluit bestuur tot vaststelling functieprofielen bestuurslid vermogensbeheer (inclusief toetsing of het voorgedragen bestuurslid voldoet aan het functieprofiel, hetgeen het geval was).

De RvT heeft, naast zijn eigen bijeenkomsten, overlegd met het bestuur, individuele bestuursleden en delegaties van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de certificerend actuaaris, de accountant en de sleutelfunctiehouders. Daarnaast heeft de RvT deelgenomen aan studiedagen van het bestuur en het verantwoordingsorgaan en is er ieder kwartaal een voorzittersoverleg met de voorzitters van bestuur, verantwoordingsorgaan en RvT. Ook ontvangt de RvT documenten en toelichting daarop van het bestuursbureau en vergaderstukken van de fondsgremia via het bestuurdersportaal van het pensioenfonds.

De RvT heeft een toezichtsplan 2025 opgesteld en gedeeld met het bestuur en het verantwoordingsorgaan. In dit toezichtsplan staan ook de speerpunten van de RvT vermeld.

3. Waarnemingen

In dit onderdeel worden de waarnemingen voor 2025 toegelicht aan de hand van het normenkader. Hierbij wordt telkens eerst de van toepassing zijnde norm genoemd en worden vervolgens de waarnemingen van de RvT toegelicht.

a. Algemeen beleid

Norm: het bestuur heeft tot taak zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Daartoe stelt het bestuur de doelstellingen van het fonds en de gehanteerde uitgangspunten (in overleg met andere organen) vast. Tevens dient het bestuur een visie te hebben op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen dienen voldoende kenbaar te zijn. Er is een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. In deze cyclus zijn de eerdere bevindingen en aanbevelingen van het interne toezicht, het VO en accountant, actuaris en compliance officer opgenomen.

De RvT stelt vast dat het project voor de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel goed is ingericht en dat het verantwoordingsorgaan en de RvT tijdig worden meegenomen in de stand van zaken en de afwegingen van het bestuur hierin. Ook heeft het bestuur de blik van buiten naar binnen gebracht door gebruik te maken van een externe adviseur die ook ervaring heeft met pensioenfondsen die de overstap naar het nieuwe stelsel reeds gemaakt hebben. Dit draagt volgens de RvT substantieel bij aan de voortgang en aan de kwaliteit van de besluitvorming.

De RvT stelt vast dat zich in de afgelopen periode toenemende zorgen hebben voorgedaan over de kwaliteit, beheersbaarheid en continuïteit van de dienstverlening van Idella. Deze zorgen werden mede bevestigd door het door De Nederlandsche Bank in 2025 gestarte onderzoek bij Idella.

Eind 2025 heeft Idella aangekondigd de pensioenuitvoeringsdiensten uiterlijk per 1 januari 2028 te beëindigen en zich te zullen richten op de rol van softwareleverancier. De RvT onderkent dat deze aankondiging aanzienlijke gevolgen heeft voor de continuïteit van de pensioenuitvoering en voor de planning van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De RvT ziet dat het bestuur deze risico's onderkent, hierover open communiceert en zich actief voorbereidt op alternatieve scenario's. De RvT acht het besluit van het bestuur om de invaardatum te verschuiven naar uiterlijk 1 januari 2028 zorgvuldig en realistisch.

Het bestuur bespreekt ook dit regelmatig met de RvT en heeft een open en transparante houding, waardoor de RvT inzicht heeft in dit proces en de bijbehorende risico's. De RvT staat achter de stappen die het bestuur neemt op dit vlak en zal hier intensief over blijven spreken met het bestuur. De RvT waardeert de proactieve en open houding van het bestuur en zet de dialoog graag op deze wijze voort. Hierbij zal de RvT waar mogelijk functioneren als spiegel of als klankbord om op deze manier bij te dragen aan het mitigeren van dit risico. De RvT adviseert het bestuur om scenario-gericht te blijven werken en periodiek expliciet te beoordelen of en wanneer vervolgstappen noodzakelijk zijn, met het oog op een tijdige, beheerste en toekomstbestendige pensioenuitvoering.

Voor wat betreft de opvolging van de aanbevelingen van de RvT, stelt de RvT vast dat het vanwege drukte niet altijd is gelukt om hierover terugkoppeling te geven aan de RvT. Alhoewel de RvT begrip heeft voor de drukte, wijst de RvT erop dat dit voor het tweede achtereenvolgende jaar gebeurd is. Het komende jaar verwacht de RvT een tijdige terugkoppeling van de aanbevelingen.

b. Missie, visie, strategie

Norm: de missie, visie en strategie zijn zorgvuldig door het bestuur vastgesteld. Het daaruit voortvloeiende beleid met uitgangspunten en doelstellingen is onderbouwd.

Het bestuur heeft in 2023 en 2024 uitbereid aandacht besteed aan de herijking van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. De RvT stelt vast dat het bestuur bij de vaststelling van beleid rekening houdt met de missie, visie en strategie van het pensioenfonds.

c. Governance

Norm: het fonds stelt regelmatig vast of de bestuurlijke inrichting van het fonds doordacht en (nog steeds) adequaat is. De structuur van het fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. In dat kader dienen individuele bestuursleden en het bestuur als geheel voldoende geschikt te zijn. Daarnaast is sprake van een duidelijke verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden. Het bestuur heeft een beleid ter bevordering van diversiteit.

De RvT constateert dat de bestuursleden geschikt zijn en dat er een duidelijke verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden is. De RvT ziet dat tijdens de vergaderingen ieder bestuurslid ruimte heeft voor zijn/haar inbreng en daar ook gebruik van maakt.

Voor wat betreft de governance benoemt de RvT een drietal aandachtspunten:

- met de transitie in zicht is het van belang om te bespreken of de huidige samenstelling van deskundigheid en competenties binnen het bestuur nog passend is wanneer het pensioenfonds is geland in het nieuwe stelsel;
- de sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft zitting in het bestuur. De RvT stelt vast de spanning op dit vlak toeneemt. De sleutelfunctiehouder in het bestuur is namelijk onderdeel van het beleid dat in de rol van sleutelfunctiehouder vervolgens getoetst moet worden. Dat kan sowieso lastig zijn, maar in een transitietraject (zoals de transitie naar het nieuwe stelsel) kan het extra lastig worden om deze dubbelrol aantoonbaar onafhankelijk te vervullen;
- momenteel voldoet het bestuur niet aan de Code pensioenfondsen omdat er geen bestuurslid jonger dan 40 jaar in het bestuur zit. Indien het niet mogelijk is om te voldoen aan de Code zou het bestuur ook kunnen overwegen om op een andere manier een bijdrage aan diversiteit te leveren.

De RvT adviseert het bestuur kritisch (in samenhang) naar genoemde aandachtspunten te kijken en hoort graag de visie van het bestuur hierop.

d. Financiële opzet en toeslagverlening

Norm: het fonds zorgt voor een deugdelijke toekomstbestendige financiële opzet. Hierbij zijn ambitie, premie en risicohouding in samenhang vastgesteld.

Het pensioenfonds is in 2025 volop bezig geweest met de financiële opzet van de nieuwe solidaire pensioenregeling, de wijze van invaren en de afstemming hierover met sociale partners. Het bestuur heeft de RvT periodiek over de voortgang en de gemaakte afwegingen geïnformeerd.

Voor de bestaande regeling, worden de regels van het FTK gevolgd en heeft het bestuur er bewust voor gekozen om (vooral nog) geen gebruik te maken van het transitie-FTK. Conform het premiebeleid bedraagt de minimale premie 17,2%. Het bestuur heeft in overleg met sociale partners ook voor 2025 en 2026 de premie 1 procentpunt lager vastgesteld op 16,2%. Vanaf het transitiemoment dat de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft plaatsgevonden, zal de premie vastgesteld worden op 17,2%.

In overeenstemming met het toeslagbeleid worden de pensioenen per 1 januari 2026 met 3,6% verhoogd. Het bestuur heeft bij de vaststelling hiervan ook rekening gehouden met de financiële positie van het fonds.

e. Risicomanagement

Norm: het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement. In de besluitvorming is zichtbaar dat het bestuur expliciet rekening houdt met mogelijke risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en de uitvoering daarvan. Het proces van risicobeheersing wordt binnen het bestuur breed gedragen en is zorgvuldig vastgelegd.

Het bestuur besteedt doorlopend aandacht aan de organisatie van het integrale risicomanagement, inclusief de beheersing van risico's. Het periodieke risk-overleg vervult hierin een belangrijke rol. Conform het IRM-jaarplan heeft het bestuur in 2025 het IRM-beleid en de IRM-functie geëvalueerd. Als aandachtspunt voor de IRM-functie is het meer regie voeren op de aan te leveren opinies en vastlegging van de conclusies van het bestuur opgepakt. In 2025 is ook een ERB-rapportage opgesteld waarin de transitie naar WTP is meegenomen. Het bestuur heeft diverse aandachtspunten vanuit de ERB geformuleerd, waaronder acties gericht op datakwaliteit, transitiecommunicatie en een plan B vanuit scenarioanalyse. Daarnaast is de SIRA-actualisatie gestart.

Het bestuur monitort elk kwartaal de belangrijkste risico's en de realisatie van de strategische doelen aan de hand van de Integrale Risicorapportage. Ook beschikt het bestuur over een risicoanalyse ten behoeve van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en actualiseert deze periodiek. De RvT is van mening dat het bestuur goed in beeld heeft welke risico's er voor het fonds spelen, deze goed monitort en beheersingsmaatregelen stelt.

Het bestuur heeft gedurende 2025 de ontwikkelingen bij Visma nauwlettend gevolgd en een intensieve dialoog met Visma gevoerd. De toenemende zorgen over Visma zijn ook periodiek onderwerp van gesprek geweest tussen bestuur en RvT. Zoals onder a genoemd blijft de RvT hierover het gesprek voeren met het bestuur.

Het bestuur heeft in 2024 opvolging gegeven aan het plan van aanpak om voor 17 januari 2025 te voldoen aan de vereisten van de Digital Operational Resilience ACT (DORA). In 2025 is verdere opvolging gegeven aan de borging van de DORA-vereisten.

f. Vermogensbeheer

Norm: het pensioenfonds heeft een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de vastgestelde risicohouding. In dit beleid en bij de uitvoering daarvan is aandacht voor de beleggingsbeginselen en voor maatschappelijk verantwoord beleggen. De opdracht aan de vermogensbeheerder is in overeenstemming met dit beleid en er zijn effectieve begrenzingen opgenomen in deze opdracht om de financiële risico's te beheersen. Verantwoording wordt afgelegd en evaluatie vindt plaats, waarna het beleid eventueel wordt bijgesteld. Het geheel is onderdeel van de jaarlijkse beleidscyclus.

Het strategisch beleggingsbeleid is in het verslagjaar ongewijzigd gebleven. De BAC monitort nauwgezet de resultaten en risico's van het vermogensbeheer. Dit geeft geen aanleiding tot grote wijzigingen. Ook ziet de RvT dat wordt gesproken over de risico's rond het invaren in de nieuwe regeling en dat de vraag of risico's verkleind moeten worden regelmatig aan de orde is. Daarmee is het pensioenfonds goed voorbereid op de aanstaande veranderingen. Wat opvalt is dat regelmatig zaken van de BAC-agenda worden gehaald. Deels door gebrek aan tijd voor de voorbereiding, deels doordat acties nog niet zijn uitgevoerd. De RvT benadrukt het belang van adequate vastlegging en opvolging van overwegingen en acties en verzoekt de BAC om hier alert op te zijn.

g. Evenwichtige belangenafweging

Norm: de besluitvorming, waarbij een evenwichtige afweging van belangen plaatsvindt, is afgewogen en transparant. De beleidsoverwegingen van het bestuur zijn voldoende kenbaar.

De RvT is van mening dat het bestuur bij de besluitvorming de belangen evenwichtig afweegt. Daarnaast heeft de RvT geconstateerd dat het bestuur, in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioencontract, een evenwichtigheidskader heeft opgesteld en dit toepast. Het bestuur heeft hierbij onder andere gebruik gemaakt van guidance van de Pensioenfederatie en DNB op dit vlak. De RvT heeft geen nadere opmerkingen op dit vlak.

h. Communicatie

Norm: het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid en monitort de naleving hiervan. Het fonds communiceert op transparante en begrijpelijke manier met alle belanghebbenden over het beleid, de ontwikkelingen bij het fonds en de consequenties daarvan voor de belanghebbenden.

Voor wat betreft communicatie heeft de RvT twee jaar op rij geconstateerd dat stappen genomen moeten worden om dit naar een hoger niveau te brengen. Hierover heeft de RvT gesproken met het bestuur. De RvT stelt, net als afgelopen jaar, vast dat het niet mogelijk is geweest om de gewenste stappen te nemen vanwege de beperkingen op dit vlak bij Visma. De RvT begrijpt dat het bestuur afhankelijk is van Visma, maar benadrukt tegelijk het belang van communicatie. De aanbeveling om bijvoorbeeld communicatiedoelstellingen concreter te maken, te meten in hoeverre bepaalde doelstellingen al dan niet worden behaald en de communicatie verder te digitaliseren blijft daarom staan. Wel ziet de RvT dat er binnen de bestuursvergaderingen meer aandacht is voor communicatie. Ook zijn acties in gang gezet voor het verkrijgen van mailadressen en ten aanzien van het deelnemersportaal. Als verbeteractie vanuit de ERB heeft het bestuur besloten alternatieven te onderzoeken voor de uitbestede communicatiedienstverlening.

Daarnaast constateert de RvT dat bij andere pensioenfondsden de communicatie inzake de transitie onder druk staat omdat pensioenuitvoerders onder druk staan om de transitie beheerst te laten verlopen. Daarbij is vaak geen ruimte voor maatwerk en komt soms zelfs de 'standaard' onder druk te staan. De RvT adviseert het bestuur nadrukkelijk om zeer tijdig te starten met de voorbereiding van de transitiecommunicatie en uitgebreid te testen of voldaan kan worden aan de gemaakte afspraken.

i. Uitbesteding

Norm: het bestuur heeft een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds inclusief een aanvaardbaar niveau van de kosten en zicht op de keten van uitbesteding. Daarbij is het bestuur in control. De overwegingen bij de keuze voor de wijze van uitvoering zijn vastgelegd. Partijen waar werkzaamheden aan worden uitbesteed, worden periodiek geëvalueerd.

De visie van het bestuur op uitvoering van de activiteiten is vastgelegd in het uitbestedingsbeleid van het fonds. Hierin is aangegeven dat uitbestedingspartijen effectief en periodiek worden geëvalueerd. De RvT ziet dat het bestuur kritisch is richting Visma om te borgen dat pensioenadministratie beheerst en integer wordt uitgevoerd en dat het fonds regie kan voeren op de transitie naar het nieuwe stelsel. Bij norm a is hier nader op ingegaan.

In 2025 heeft geen evaluatie van de fiduciair vermogensbeheerder plaatsgevonden, omdat de BAC van mening is dat het niet opportuun is om op dit moment van vermogensbeheerder te veranderen. De RvT is echter van mening dat een jaarlijkse evaluatie van externe partijen niet alleen relevant is in het kader van eventuele wijzigingen, maar ook om een vast moment te hebben om de kwaliteit te beoordelen en terug te kunnen koppelen. Hiermee kan immers de kwaliteit van de dienstverlening verbeterd worden. De RvT adviseert dan ook om gestructureerd jaarlijks iedere uitbestedingspartij te evalueren.

j. Code pensioenfondsen

Norm: het bestuur leeft de normen van de Code Pensioenfondsen na, rapporteert in het jaarverslag over normen en geeft gemotiveerd aan waarom eventueel van een norm wordt afgeweken.

De RvT constateert dat het bestuur op gedegen wijze een inventarisatie heeft gemaakt van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen. De RvT sluit zich aan bij de bevindingen van het bestuur hieromtrent.

4. Speerpunten

De RvT stelt jaarlijks speerpunten vast. De bevindingen met betrekking tot deze speerpunten zijn verwerkt in de bevindingen bij de diverse normen. De speerpunten voor 2025 waren:

- nieuw pensioencontract (zie voor uitwerking onderdeel a);
- communicatie (zie voor uitwerking onderdeel h).
- Pensioenuitvoering.

De speerpunten voor 2026 zijn:

- wet toekomst pensioenen
- pensioenuitvoering
- communicatie

5. Goedkeuring besluit vaststelling bestuursverslag en jaarrekening

Met dit verslag rapporteert de RvT aan het bestuur en legt de RvT verantwoording af aan het VO en aan andere belanghebbenden of belangstellenden. De RvT heeft kennisgenomen van het bestuursverslag en de jaarrekening over 2025, en heeft op 15 juni 2026 goedkeuring verleend aan het besluit tot vaststelling door het bestuur van de jaarrekening en het bestuursverslag 2025.

Raad van Toezicht Bpf Waterbouw,
Mechteld Hendriks (voorzitter)
Gerard van de Kuilen
Angela Peters-Derksen

Reactie bestuur

Het bestuur bedankt de leden van de raad van toezicht voor hun inzet in het afgelopen verslagjaar. Het bestuur waardeert de constructieve wijze waarop de raad van toezicht de werkzaamheden van het bestuur volgt en beoordeelt en heeft kennis genomen van de aanbevelingen in het jaarrapport over 2025. Deze geven het bestuur aanknopingspunten voor een verdere verbetering van de structuur en het functioneren van het pensioenfonds. De aanbevelingen van de raad van toezicht neemt het bestuur ter harte en het bestuur ziet uit naar de samenwerking met de raad van toezicht in 2026 en vertrouwt erop dat deze bijdraagt aan effectief en slagvaardig functioneren van het fonds.

2. Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw, statutair gevestigd te Badhoevedorp, de jaarrekening over boekjaar 2025 eindigend op 31 december 2025. In het hoofdstuk 'Overige gegevens' volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en van de onafhankelijke accountant van het pensioenfonds.

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

STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS WATERBOUW

Badhoevedorp

JAARREKENING

2.1 Balans per 31 december

(x € 1.000)	Toelichting *)	31 december 2025 EUR	31 december 2024 EUR
Activa			
Vastgoedbeleggingen		135.831	176.904
Aandelen		757.565	693.919
Vastrentende waarden		730.951	808.426
Overige beleggingen		2.723	1.615
Beleggingen voor risico fonds	2.5.1	1.627.070	1.680.864
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.5.2	233	395
Vorderingen en overlopende activa	2.5.3	8.185	7.068
Overige activa	2.5.4	28.860	8.716
		1.664.348	1.697.043
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	2.5.5	589.582	477.663
Technische voorziening voor risico fonds	2.5.6		
Voorziening pensioenverplichtingen:			
- voor risico van het pensioenfonds		1.031.622	1.177.213
- herverzekerd		233	395
		1.031.855	1.177.608
Voorziening operationele kosten		33.006	31.795
		1.064.861	1.209.403
Overige technische voorzieningen	2.5.7		
Voorziening rendementsbijschrijving		5.634	5.424
Overige schulden en overlopende passiva	2.5.8	4.271	4.553
		1.664.348	1.697.043

2.2 Staat van baten en lasten

(x € 1.000)	Toelichting	2025 EUR	2024 EUR
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	2.6.1	38.709	33.656
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	2.6.2	-28.498	180.985
Overige baten	2.6.3	42	51
		10.253	214.692
Lasten			
Pensioenuitkeringen	2.6.4	40.274	38.623
Pensioenuitvoeringskosten	2.6.5	2.770	2.634
Mutatie technische voorzieningen risico fonds:			
Pensioenopbouw	2.6.6	32.516	27.378
Toeslagverlening		35.951	44.984
Toegerekende interest		26.791	36.655
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen		-40.520	-38.691
Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten		-1.972	-1.720
Mutatie marktrente		-199.581	23.089
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		686	16.118
Resultaat op sterfte		323	-3.006
Resultaat op arbeidsongeschiktheid		434	-130
Aanpassing overlevingstafels		-	-2.362
Overige		-219	27
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		-145.591	102.342
Mutatie voorziening operationele kosten		1.211	2.762
		-144.380	105.104
Mutatie overige technische voorzieningen	2.6.7	210	3.242
Saldo overdrachten van rechten	2.6.8	-540	-24.812
Overige lasten		-	16
		-101.666	124.807
Saldo van baten en lasten	2.6.9	111.919	89.885

Bestemming van saldo van baten en lasten

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Algemene reserve	<u>111.919</u>	<u>89.885</u>
Saldo van baten en lasten	111.919	89.885

2.3 Kasstroomoverzicht

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	37.614	32.794
Ontvangen waardeoverdrachten	1.909	25.913
Betaalde pensioenuitkeringen	-40.106	-38.423
Betaalde waardeoverdrachten	-1.424	-930
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.180	-2.332
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	42	51
Overige ontvangsten en uitgaven	-19	-41
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-5.164	17.032
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	147.553	166.697
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	13.584	13.053
Aankopen beleggingen	-142.386	-197.652
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	9.177	69
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.512	-879
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	26.416	-18.712
Mutatie liquide middelen	21.252	-1.680
Liquide middelen per 1 januari	10.331	12.011
Mutatie liquide middelen	21.252	-1.680
Liquide middelen per 31 december	31.583	10.331
Samenstelling liquide middelen		
Bankrekening pensioenbeheer	28.860	8.716
Bankrekening vermogensbeheer	2.723	1.615
Liquide middelen per 31 december	31.583	10.331

2.4 Algemene toelichting op de jaarrekening

2.4.1 Inleiding

Vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw
Prins Mauritslaan 5
1171 LP Badhoevedorp
KvK: 41151182

Activiteiten

BPF Waterbouw is een (verplichtgesteld) bedrijfstakpensioenfonds. Het fonds verzekert pensioenaanspraken voor (kort gezegd):

- de werknemers in de sector waterbouw die vallen onder de cao waterbouw;
- de werknemers die bij werk in Nederland onder die cao zouden vallen;
- de werknemers in dienst van een aangesloten werkgever, niet behorende tot één van de hiervoor genoemde groepen en die op basis van een overeenkomst tussen het fonds en die werkgever op vrijwillige basis deelnemen aan het fonds.

Verslaggevingsperiode

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

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610. De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta.

Het bestuur heeft op 15 juni 2026 de jaarrekening opgemaakt.

Vergelijking met voorgaand jaar / schattingswijziging

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaand verslagjaar, met uitzondering van de stelselwijziging voorziening operationele kosten en kasstroomoverzicht zoals toegelicht in paragraaf 2.4.2 Stelselwijziging en de actuariële grondslagen zoals toegelicht in paragraaf 2.4.3 Schattingswijziging.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

2.4.2 Stelselwijziging

Voorziening operationele kosten

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 voor kosten van administratie en uitbetaling na ingang van het pensioen van 2,7% over de (netto) technische voorzieningen (inclusief herverzekering en inclusief spaarregeling) aangehouden.

Op basis van het nieuwe stelsel bedraagt de voorziening pensioenverplichtingen per ultimo 2025 € 1.031,9 miljoen en de voorziening operationele kosten € 33,0 miljoen. De mutatie voorziening pensioenverplichtingen bedraagt per ultimo 2025 € 145,6 miljoen negatief en de mutatie voorziening operationele kosten bedraagt per ultimo 2025 € 1,2 miljoen. T

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel. Ultimo 2024 bedraagt de voorziening pensioenverplichtingen € 1.177,6 miljoen (volgens het oude stelsel: € 1.209,4 miljoen) en de voorziening operationele kosten € 31,8 miljoen (volgens het oude stelsel: nihil). De mutatie voorziening pensioenverplichtingen bedraagt per ultimo 2024 € 102,3 miljoen (volgens het oude stelsel: € 105,1 miljoen) en de mutatie voorziening operationele kosten bedraagt per ultimo 2024 € 2,8 miljoen (volgens het oude stelsel: nihil).

Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of balanstotaal.

Kasstroomoverzicht

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft wijzigingen doorgevoerd in de definitie van liquide middelen in het kasstroomoverzicht. De wijziging omvat een bredere definitie van geldmiddelen, die niet alleen liquide middelen omvat, maar ook direct opeisbare deposito's en equivalenten van liquide middelen. Dit heeft tot gevolg dat alle middelen die snel kunnen worden omgezet in liquide middelen, zonder significante risico's van waardeverandering, worden meegenomen in het kasstroomoverzicht.

Op basis van het nieuwe stelsel bedraagt de totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten per ultimo 2025 € 26,4 miljoen en de overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten € 9,2 miljoen.

De vergelijkende cijfers over 2024 zijn voor vergelijkingsdoeleinden aangepast op basis van het nieuwe stelsel. Ultimo 2024 bedraagt de kasstroom uit beleggingsactiviteiten € 18,7 miljoen negatief (volgens het oude stelsel: € 12,4 miljoen negatief) en de overige ontvangsten en uitgave inzake beleggingen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten over 2024 € 0,1 miljoen (volgens het oude stelsel: € 6,4 miljoen).

Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat van het jaar, noch op het eigen vermogen of het balanstotaal.

2.4.3 Schattingswijziging

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Begin 2026 is een toets uitgevoerd op de kostenopslag. Uit deze toets is gebleken dat de huidige opslag van 2,7% te laag is. Daarom is besloten om de kostenopslag ultimo 2025 naar 3,2% te verhogen. Daarvoor is de ultimo voorziening operationele kosten per ultimo 2025 herrekend op basis van deze verhoogde kostenopslag. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening operationele kosten met € 5,0 miljoen. Dit resultaat is via de Staat van Baten en Lasten als onderdeel van de Mutatie voorziening operationele kosten in het verslagjaar verantwoord. Het effect op dekkingsgraad per 31 december 2025 is 0,7% negatief.

2.4.4 Algemene grondslagen

Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan 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.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Deze verschillen komen tot uitdrukking in de Indirecte beleggingsresultaten.

Van de omrekening van de posities in vreemde valuta per balansdatum zijn de koersen gehanteerd zoals hieronder weergegeven.

	31 december 2025	31 december 2024
	EUR	EUR
USD	0,85	0,97
GBP	1,15	1,21
CAD	0,62	0,67
DKK	0,13	0,12
SEK	0,09	0,09
HKD	0,11	0,12
CHF	1,07	1,06
JPY	0,01	0,01

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van de in het in artikel 2:362 lid 1 Burgerlijk Wetboek vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Verbonden partijen

Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze de aard en omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

2.4.5 Specifieke grondslagen

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs.

Beleggingen voor risico fonds

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs bij de eerste waardering; vervolgwaardering geschiedt tegen reële waarde ('fair value'), zijnde de marktwaarde. De marktwaarde wordt onder meer gebaseerd op beschikbare marktgegevens. Waardeveranderingen van op marktwaarde bepaalde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. De marktwaarde van de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen wordt bepaald op basis van het aandeel van de BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende vastgoedfonds per balansdatum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening van dat vastgoedfonds.

Aandelen

De beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen zijn opgenomen tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde. De marktwaarde van de niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen wordt bepaald op basis van het aandeel van de BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende aandelenfonds per balansdatum.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de marktwaarde verhoogd met de opgelopen rente. De waarden van deze beursgenoteerde obligaties zijn gebaseerd op de opgaven van verschillende dataleveranciers, inclusief opgelopen rente per balansdatum. De marktwaarde van de woninghypotheken wordt bepaald op basis van het aandeel van BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende woninghypothekenfonds per balansdatum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening van dat woninghypothekenfonds. De marktwaarde van de LDI fondsen wordt bepaald op basis van het aandeel van BPF Waterbouw in het eigen vermogen van het desbetreffende LDI fonds per balansdatum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door een onafhankelijke accountant gecontroleerde jaarrekening van dat LDI fonds.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de herverzekerde pensioenrechten en berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen. Over het algemeen heeft deze post een looptijd van langer dan één jaar.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, die de boekwaarde benadert. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien nodig vindt een aftrek plaats voor het risico van oninbaarheid. Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

Overige activa

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan één jaar hebben. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen en verplichtingen, inclusief alle technische voorzieningen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek.

Technische voorziening

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds per 31 december 2025 en de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen risico fonds over 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025, is gebaseerd op de deelnemersadministratie. De mutatie van de voorziening pensioenverplichting 2025 is gebaseerd op de actuariële veronderstellingen zoals gehanteerd bij de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2025.

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds met een langlopend karakter wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen.

De actuele waarde wordt bepaald op basis van de op actuariële grondslagen berekende contante waarde van de pensioenaanspraken, waarop per balansdatum op grond van het reglement rechten zijn verkregen. De indexering van de verplichtingen per 1 januari 2026 is in deze voorziening opgenomen, aangezien het besluit hiertoe in 2025 is genomen. De indexering van de verplichtingen per 1 januari 2026 bedroeg 3,6%. Naast het ouderdomspensioen en partnerpensioen zijn de verplichtingen opgenomen voor het invaliditeitspensioen, het spaarpensioen, de premievrijstelling voor arbeidsongeschikte deelnemers en het uitlooprisico arbeidsongeschiktheid.

Er is geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

De voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid is gelijk aan de som van de risicopremies voor arbeidsongeschiktheid van de afgelopen twee jaar.

De voorziening voor de spaarpensioenregeling bestaat uit de opgebouwde pensioenspaarkapitalen van de (gewezen) deelnemers. Deze spaarkapitalen worden bijeengebracht ten behoeve van aanspraken voortvloeiend uit de spaarpensioenregeling die van kracht is geworden op 1 januari 2006. Wegens een wijziging in het reglement per 1 januari 2019 zijn de toen bestaande spaarkapitalen grotendeels omgezet in pensioenaanspraken. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen nieuw pensioenspaarkapitaal meer opgebouwd.

De voorziening is vastgesteld met gebruikmaking van de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte

De sterftekansen zijn ontleend aan de Prognosetafel AG2024 (2024: Prognosetafel AG2024) met toepassing van fonds specifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte. Deze specifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte zijn per eind 2023 aangepast op basis van een ervaringssterfteonderzoek dat begin 2024 heeft plaatsgevonden.

Sociale staat

Er wordt uitgegaan van de partnerfrequenties voor de actieve deelnemers zoals gepubliceerd door het CBS: 'CBS 2023, incl. samenwonend'. Hierop is overgegaan per eind 2023 naar aanleiding van een onderzoek partnerfrequenties dat begin 2024 heeft plaatsgevonden. Vanaf leeftijd 68 is de partnerfrequentie gelijk aan 1. Voor het leeftijdsverschil tussen de deelnemer en de verzekerde nabestaande wordt verondersteld dat mannen drie jaar ouder zijn dan vrouwen.

Voor de slapers en gepensioneerden wordt rekening gehouden met de sociale staat op het moment van beëindiging van pensioenopbouw.

Marktrente

De volledig door DNB gepubliceerde RTS wordt gebruikt. Op basis van de duration van de verplichtingen vertaalt zich dat tot een 'platgeslagen' rente van 3,17% ultimo 2025 (2024: 2,10%).

Herverzekering

De voorziening pensioenverplichtingen herverzekering is vastgesteld onder hantering van dezelfde grondslagen als gehanteerd bij de VPV eigen rekening.

Voorziening operationele kosten

Onder voorziening operationele kosten zijn voorzieningen opgenomen voor de (toekomstige) operationele kosten van het pensioenfonds. Voor huidig boekjaar betreft dit een kostenopslag van 3,2% (2024: 2,7%) van de technische voorziening (inclusief herverzekering, spaarpensioenregeling en voorziening uitloopriscio arbeidsongeschiktheid) voor kosten van administratie en uitbetaling na ingang van het pensioen. Begin 2026 is een toets uitgevoerd op de kostenopslag. Uit deze toets is gebleken dat de huidige opslag van 2,7% te laag is. Daarom is besloten om de kostenopslag ultimo 2025 naar 3,2% te verhogen. Daarvoor is de ultimo voorziening operationele kosten per ultimo 2025 herrekend op basis van deze verhoogde kostenopslag.

Overige technische voorzieningen

Voorziening rendementsbijschrijving

Op basis van het reglement wordt jaarlijks het gemiddelde rendement over de laatste vijf jaar toegekend. De voorziening rendementsbijschrijving is gelijk aan de toe te kennen bekende rendementen vermenigvuldigd met de te verwachten spaarkapitalen op basis van de aangroei van het spaarkapitaal in het boekjaar. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen nieuw pensioenspaarkapitaal meer opgebouwd.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Bij vervolgwaaarding worden schulden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Deze posten hebben een looptijd korter dan één jaar.

Dekkingsgraad

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

De beleidsdekkingsgraad is leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening en worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het saldo van baten en lasten.

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De opbrengsten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd.

Het resultaat wordt tevens bepaald met inachtneming van de verwerking van ongerealiseerde waardeveranderingen van op reële waarde gewaardeerde:

- Vastgoedbeleggingen;
- Onder vlottende activa opgenomen effecten;
- Afgeleide financiële instrumenten die niet zijn aangemerkt als afdekkingsinstrument.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

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

Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen directe opbrengsten, de indirecte beleggingsresultaten en de aan de beleggingsactiviteiten toe te rekenen kosten.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsresultaten wordt in dit verband verstaan: rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsresultaten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Kosten van vermogensbeheer

Dit betreffen de externe kosten van vermogensbeheer.

Verrekening van kosten

De aan de (in)directe beleggingsresultaten gerelateerde externe transactiekosten, provisies en valutaverschillen zijn op de (in)directe beleggingsresultaten in mindering gebracht.

Pensioenuitkeringen

Hieronder worden opgenomen de ten laste van het verslagjaar komende uitkeringen inzake ouderdoms-, nabestaanden-, en invaliditeitspensioen, alsmede eenmalige uitkeringen en afkopen overeenkomstig de pensioenregeling.

Pensioenuitvoeringskosten

Deze betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen uitvoerings- en administratiekosten. Het deel van de kosten dat betrekking heeft op het beheer van de beleggingen is in mindering gebracht op de post Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds.

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw

Onder de pensioenopbouw is opgenomen de actuariële berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Toeslagen

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen

Op basis van het reglement wordt jaarlijks het gemiddelde rendement over de laatste vijf jaar toegekend. De voorziening rendementsbijschrijving is gelijk aan de toe te kennen bekende rendementen vermenigvuldigd met de te verwachten spaarkapitalen op basis van de aangroei van het spaarkapitaal in het boekjaar. Hiermee valt elk jaar een deel van de voorziening rendementsbijschrijving vrij ter dekking van de rendementsbijschrijving. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen nieuw pensioenspaarkapitaal meer opgebouwd.

Toegerekende interest

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), zijnde € 26.791 (2024: € 36.655). De toegerekende interest is bepaald op basis van de 1-jaars RTS rente primo boekjaar.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariële berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De op deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de pensioenuitkeringen in het verslagjaar.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Wijziging markrentre

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

Aanpassing overlevingstafels

Het Actuariële Genootschap publiceert eenmaal per 2 jaar nieuwe prognosetafels. Per 31 december 2025 is de prognosetafel AG2024 (2024: prognosetafel AG2024) gehanteerd.

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De onder deze post opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op de kanssystemen.

Mutatie voorziening operationele kosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) die in de voorziening operationele kosten worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten van het verslagjaar alsmede de vrijval dan wel toevoeging om op het gewenste niveau ultimo boekjaar te komen. Begin 2026 is een toets uitgevoerd op de kostenopslag. Uit deze toets is gebleken dat de huidige opslag van 2,7% te laag is. Daarom is besloten om de kostenopslag ultimo 2025 naar 3,2% te verhogen. Daarvoor is de ultimo voorziening operationele kosten per ultimo 2025 herrekend op basis van deze verhoogde kostenopslag.

Mutatie overige technische voorzieningen

Op basis van het reglement wordt jaarlijks het gemiddelde rendement over de laatste vijf jaar toegekend. De voorziening rendementsbijschrijving is gelijk aan de toe te kennen bekende rendementen vermenigvuldigd met de te verwachten spaarkapitalen op basis van de aangroei van het spaarkapitaal in het boekjaar. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen nieuw pensioenspaarkapitaal meer opgebouwd.

Saldo overdrachten van rechten

De ontvangen en betaalde pensioenverplichtingen worden berekend volgens de regels die van toepassing zijn bij het wettelijk recht op individuele waardeoverdracht.

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

Overige baten en lasten

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

2.4.6 Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

2.5 Toelichting op de balans

2.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

Ultimo 2025					
(x € 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per					
1 januari 2025	176.904	693.919	808.426	1.615	1.680.864
Aankopen	-	-	142.386	-	142.386
Verkopen	-46.891	-32.501	-68.161	-	-147.553
Overige mutaties	407	-	-9.584	1.108	-8.069
Waardemutaties	5.411	96.147	-142.116	-	-40.558
Stand per 31 december 2025	135.831	757.565	730.951	2.723	1.627.070

Ultimo 2024					
(x € 1.000)	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Totaal
Stand per					
1 januari 2024	171.270	594.854	713.156	7.977	1.487.257
Aankopen	-	54.188	143.464	-	197.652
Verkopen	-1.076	-76.187	-89.434	-	-166.697
Overige mutaties	-340	-	288	-6.362	-6.414
Waardemutaties	7.050	121.064	40.952	-	169.066
Stand per 31 december 2024	176.904	693.919	808.426	1.615	1.680.864

Securities lending

Het bestuur heeft in het beleggingsbeleid als uitgangspunt vastgelegd dat niet actief wordt meegewerkt aan het uitlenen van door het fonds gehouden aandelen en obligaties. Van de intern gehouden vastrentende portefeuille worden geen stukken uitgeleend. Bij de selectie van beleggingsfondsen wordt rekening gehouden met het securities lending beleid van de fondsmanager.

Indien geen passende fondsbeheerders beschikbaar zijn voor sectoren, waarin het fonds wil beleggen, dan mag de maximale omvang van securities lending slechts 5% (2024: 5%), op enig tijdstip in het jaar, van de portefeuille zijn.

De aandelenbeleggingen geschieden via deelnemingen in beleggingsfondsen. Het BPF Waterbouw is deelgerechtigd in de achterliggende aandelenportefeuille van het desbetreffende fonds. Binnen de beleggingsfondsen Wereld is securities lending mogelijk, maar het beleggingsfonds heeft hier geen gebruik van gemaakt.

Methodiek bepaling marktwaarde

Bij de waardering van de beleggingen kan voor het grootste deel gebruik worden gemaakt van marktnoteringen.

(x € 1.000)	Directe	Afgeleide	Waarderings-	Totaal
	marktnotering	marktnotering	modellen	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actief per 31 december 2025				
Vastgoedbeleggingen	-	-	135.831	135.831
Aandelen	757.565	-	-	757.565
Vastrentende waarden	371.368	-	359.583	730.951
Overige beleggingen	2.723	-	-	2.723
	1.131.656	-	495.414	1.627.070

	Directe	Afgeleide	Waarderings-	Totaal
	marktnotering	marktnotering	modellen	
Actief per 31 december 2024				
Vastgoedbeleggingen	-	-	176.904	176.904
Aandelen	693.919	-	-	693.919
Vastrentende waarden	372.963	-	435.463	808.426
Overige beleggingen	1.615	-	-	1.615
	1.068.497	-	612.367	1.680.864

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Vastgoedbeleggingen

Er is uitsluitend belegd in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen.

(x € 1.000)	2025	2024
	EUR	EUR
Indirect vastgoed	135.424	176.904
Beleggingsdebiteuren vastgoed	407	-
Stand per 31 december	135.831	176.904

Belegde waarden in aandelen

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Aandelenbeleggingsfondsen	757.565	693.919
Stand per 31 december	757.565	693.919

BPF Waterbouw heeft, net als eind 2024, geen direct of indirect belang in premiebijdragende ondernemingen.

Belegde waarden in vastrentende waarden

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Directe vastrentende waardenbeleggingen:		
Obligaties	376.710	368.721
Lopende interest	4.895	4.242
	<u>381.605</u>	<u>372.963</u>
Indirecte vastrentende waardenbeleggingen:		
Participaties in hypotheekfondsen	137.080	135.988
Participaties in LDI beleggingsfondsen	222.503	299.475
	<u>359.583</u>	<u>435.463</u>
Beleggingscrediteuren	-10.237	-
Stand per 31 december	730.951	808.426

De rente-afdekking ultimo boekjaar is 78% (2024: 76%). De norm van de rente-afdekking is bij de rente ultimo boekjaar gesteld op 80% (bandbreedte: 77-85%). Het gemiddelde nominale rentepercentage van de obligatieportefeuille is ultimo boekjaar 3,1% (2024: 2,0%) en de duration is 18,9 (2024: 21,8).

Het gemiddelde nominale rentepercentage van de hypotheekfondsen is ultimo boekjaar 3,6% (2024: 2,7%) en de duration is 6,8 (2024: 7,5).

Overige beleggingen

De overige beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Liquide middelen	2.723	1.615
Stand per 31 december	2.723	1.615

2.5.2 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	395	420
Mutaties	-162	-25
Stand per 31 december	233	395

Een deel van de pensioenaanspraken is herverzekerd bij Centraal beheer Achmea. Dit contract is opgezegd per 1 januari 1982, waarbij de verzekerde aanspraken premievrij zijn achtergelaten. Het fonds loopt het indexatierisico over deze aanspraken voor zover deze niet uit de overrente van Centraal Beheer gefinancierd kunnen worden.

2.5.3 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Vorderingen op werkgevers	7.798	6.703
Dividendbelasting	266	293
Waardeoverdrachten	30	-
Overige vorderingen	91	72
Stand per 31 december	8.185	7.068

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

2.5.4 Overige activa

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Liquide middelen	28.860	8.716
Stand per 31 december	28.860	8.716

Onder de liquide middelen worden opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Van de liquide middelen staat het volledige bedrag ter vrije beschikking.

2.5.5 Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen 2025

(x € 1.000)	Stichtings kapitaal EUR	Algemene reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2025	-	477.663	477.663
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	111.919	111.919
Stand per 31 december 2025	-	589.582	589.582

Mutatieoverzicht eigen vermogen 2024

(x € 1.000)	Stichtings kapitaal EUR	Algemene reserve EUR	Totaal EUR
Stand per 1 januari 2024	-	387.778	387.778
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	89.885	89.885
Stand per 31 december 2024	-	477.663	477.663

Solvabiliteit en dekkingsgraad

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.660.077	155,1	1.692.490	139,3
Af: technische voorzieningen op FTK-waardering	1.070.495	100,0	1.214.827	100,0
Eigen vermogen	589.582	55,1	477.663	39,3
Af: vereist eigen vermogen	203.527	19,0	233.274	19,2
Vrij vermogen	386.055	36,1	244.389	20,1
Minimaal vereist eigen vermogen	44.643	4,2	50.032	4,1
Actuele dekkingsgraad		155,1		139,3
Beleidsdekkingsgraad		149,0		142,3

De buffers worden door het pensioenfonds berekend met behulp van de standaardmethode. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de strategische assetmix in de evenwichtssituatie. Aangezien de verplichtingenstructuur van het fonds niet wezenlijk afwijkt van een gemiddeld pensioenfonds, is er geen reden om af te wijken van het standaardmodel voor de berekening van het Vereist eigen vermogen. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting Risicobeheer.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Onder het FTK worden twee toetsingsgrenzen gedefinieerd:

- Het Minimaal Vereist eigen Vermogen is gelijk aan de Technische voorziening verhoogd met een opslag voor algemene risico's. Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen is voor het fonds vastgesteld op 4,2%. Onder het FTK is met de huidige beleidsdekkingsgraad geen sprake van een dekkingstekort.
- Het Vereist Eigen Vermogen is gelijk aan de Technische voorziening verhoogd met een opslag. Deze opslag dient zodanig te worden vastgesteld dat de kans dat het fonds in een periode van 1 jaar wordt geconfronteerd met een zodanige daling van de dekkingsgraad dat het vermogen onder de Technische voorziening komt, kleiner of gelijk is aan 2,5%. Het Vereist Eigen Vermogen (strategisch) bedraagt per 31 december 2025 € 203.527 oftewel 19,0%. Er is geen sprake van een reservetekort.

Berekening minimaal vereist eigen vermogen

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR		EUR	
Beleggingsrisico	42.810		48.593	
Risicokapitaal bij overlijden	1.488		1.376	
Arbeidsongeschiktheid	345		63	
Totaal	44.643		50.032	

Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen wordt bepaald door het al dan niet aanwezig zijn van beleggingsrisico's, alsmede risico's die voortkomen uit de pensioenregeling, zoals nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze worden als volgt gewaardeerd:

- *Beleggingsrisico*

4% van de bruto Technische Voorziening maal het verhoudingsgetal tussen de netto Technische Voorziening en de bruto Technische Voorziening. De netto Technische Voorziening is de bruto Technische Voorziening minus het herverzekerde deel hiervan.

- *Risicokapitaal bij overlijden*

0,3% van het aanwezige risicokapitaal maal de verhouding tussen het risicokapitaal voor risico van het fonds (dus na aftrek van het herverzekerde deel) en het risicokapitaal over het afgelopen boekjaar.

- *Arbeidsongeschiktheidspensioen*

Ook de dekking premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid valt hieronder.

Berekening dekkingsgraad

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

	Werkelijk 2025	Werkelijk 2024
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	139,3%	135,0%
Premie	-0,6%	-0,3%
Uitkeringen	1,3%	1,2%
Toeslagverlening	-4,0%	-5,4%
Verandering van de rentetermijnstructuur	26,8%	-2,6%
Rendement op beleggingen	-7,0%	10,5%
Overige oorzaken en kruiseffecten	-0,7%	0,9%
Dekkingsgraad per 31 december	155,1%	139,3%

Ultimo boekjaar bedraagt de reële beleidsdekkingsgraad 109,5% (2024: 106,8%).

De reële beleidsdekkingsgraad is gedefinieerd als de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de 'indexatiedekkingsgraad' (de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening op basis van prijsinflatie mogelijk is) onafhankelijk van de eigen toeslagambitie van het fonds. De indexatiedekkingsgraad ultimo verslagjaar was 136,1% (2024: 133,2%).

2.5.6 Technische voorziening voor risico fonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Basisregeling	998.411	1.149.530
Veiligheidsopslag AO	1.224	1.181
Spaarpensioenregeling	32.220	26.897
Stand per 31 december	1.031.855	1.177.608

Mutatatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.177.213	1.074.871
Pensioenopbouw	32.516	27.378
Toeslagverlening	35.951	44.984
Toegerekende interest	26.791	36.655
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen	-40.520	-38.691
Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten	-1.972	-1.720
Mutatie marktrente	-199.581	23.089
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	686	16.118
Resultaat op sterfte	323	-3.006
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	434	-130
Aanpassing overlevingstafels	-	-2.362
Overige	-219	27
Stand per 31 december voor risico van het pensioenfonds	1.031.622	1.177.213
Herverzekerd	233	395
Balanswaarde per 31 december	1.031.855	1.177.608

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten lasten.

Splitsing naar categorieën van deelnemers

(x € 1.000)	2025		2024	
	aantallen	EUR	aantallen	EUR
Actieve deelnemers	3.010	405.441	2.951	504.831
Pensioengerechtigden	5.159	433.943	5.150	437.583
Gewezen deelnemers	3.476	192.471	3.475	235.194
Stand per 31 december	11.645	1.031.855	11.576	1.177.608

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

Voorziening operationele kosten

(x € 1.000)	2025	2024
	EUR	EUR
Voorziening operationele kosten		
Stand 1 januari	31.795	29.033
Mutatie	1.211	2.762
Stand per 31 december	33.006	31.795

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenverplichtingen van het fonds per 31 december 2025 vloeien voort uit:

- het Pensioenreglement BPF Waterbouw, waarin de reguliere (basis) pensioenregeling is opgenomen;
- het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw, waarin door deelnemers een pensioenspaarkapitaal is gevormd dat bij pensionering in regulier ouderdomspensioen conform het onder a genoemde reglement wordt omgezet;
- de Voorwaarden ANW Pensioen BPF Waterbouw, waarin door deelnemers, op vrijwillige en individuele basis, het ANW-hiaat is afgedekt.

Onderstaand worden de belangrijkste kenmerken van de regelingen besproken.

Pensioenreglement BPF Waterbouw

In het Pensioenreglement BPF Waterbouw is de reguliere (basis) pensioenregeling van het fonds opgenomen.

In dit reglement worden de volgende pensioenen verzekerd:

- Ouderdomspensioen vanaf 68 jaar voor de deelnemer;
- Partnerpensioen op opbouwbasis;
- Wezenpensioen voor de kinderen van de deelnemer op opbouwbasis;
- Tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / tijdelijk partnerpensioen voor de echtgenote of partner van de deelnemer op risicobasis;
- Invaliditeitspensioen voor de deelnemer op risicobasis;
- Bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner van de deelnemer.

Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een opbouw van het levenslange ouderdomspensioen (met nabestaandenpensioen op opbouwbasis) van 0,94% van de pensioengrondslag per deelnemingsjaar. De pensioengrondslag is (met uitzondering van de vrijwillige aansluiting waarvoor veelal een gemaximeerde grondslag geldt) gelijk aan het totale brutoloon over het deelnemingsjaar. Er wordt derhalve geen franchise gehanteerd.

Er wordt jaarlijks getoetst op fiscale bovenmatigheid.

Partner- en wezenpensioen

Het partnerpensioen bedraagt 70% van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt 14% van het (bereikbare) levenslang ouderdomspensioen.

Het tijdelijk weduwe- c.q. weduwnaarspensioen/ tijdelijk partner pensioen is een aanvullend pensioen dat in het verleden werd toegekend aan weduwen /weduwnaars en partners jonger dan 65 jaar ter compensatie van de zgn. AAA premies en later de zgn.

Overhevelingstoeslag (OHT). Er vinden geen nieuwe toekenningen meer plaats sinds de brutoering van de OHT. Dit tijdelijke pensioen werd uitgedrukt in een bepaald percentage van het weduwe- c.q. weduwnaarspensioen / partnerpensioen.

Invaliditeitspensioen

Het invaliditeitspensioen bedraagt het verschil tussen de bedragen van de loondervingsuitkering WAO en de vervolgitkering WAO zoals die gelden op het moment van aanvang van de vervolgitkering.

De arbeidsongeschikten die niet in staat zijn om 50% van hun resterende verdien capaciteit te verdienen ontvangen een WGA-vervolgitkering. Een WGA-vervolgitkering wordt gebaseerd op het minimumloon.

De regeling voor het arbeidsongeschiktheidspensioen vult de WGA-vervolgitkering in feite aan tot het bedrag dat men zou krijgen wanneer deze vervolgitkering zou zijn berekend op basis van het (gemaximeerde) voormalige inkomen.

Bijzonder nabestaandenpensioen

Het bijzonder nabestaandenpensioen voor de gewezen partner is gelijk aan het partnerpensioen dat is opgebouwd tot de datum van het einde van het huwelijk of partnerschap.

Toeslagverlening

Bij het fonds is sprake van een voorwaardelijke toeslagverlening (indexering) op basis van ex ante bepaalde maatstaven. Ieder jaar wordt door het bestuur een besluit genomen over de vraag of en in hoeverre de financiële positie van het fonds naar het oordeel van het bestuur een (gedeeltelijke) toekenning van een toeslag mogelijk maakt. Er wordt naar gestreefd om de pensioenaanspraken van de deelnemers die nog pensioen opbouwen en de pensioenaanspraken van deelnemers die niet meer opbouwen en de reeds ingegane pensioenen jaarlijks te verhogen conform de algemene loonstijging in de sector.

Deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de eventuele overrendementen die het fonds behaalt. De premie bevat geen opslag voor toeslagverlening en evenmin heeft het fonds geld gereserveerd ten behoeve van de toeslagverlening.

De toeslag per 1 januari 2026 is door het bestuur vastgesteld op 3,6% voor de actieven en 3,6% voor de gepensioneerden en gewezen deelnemers (per 1 januari 2025: 3,9% resp. 3,9%).

Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw

In het Reglement Spaarpensioenregeling BPF Waterbouw is voor de deelnemers een regeling opgenomen waarin door die deelnemers een pensioenspaarkapitaal wordt gevormd. Hiervoor wordt over 2025 maximaal 3% (2024: 3%) van de voor de deelnemer geldende pensioengrondslag aan het fonds afgedragen. Deze inleg wordt (na aftrek van kosten) jaarlijks verhoogd met een rendementsbijschrijving op basis van het vijfjaars gemiddeld rendement. Het percentage van de rendementsbijschrijving kan door het bestuur worden gewijzigd. Per 1 januari 2026 is de spaarpensioenregeling beëindigd en wordt er geen nieuw pensioenspaarkapitaal meer opgebouwd.

Het pensioenspaarkapitaal wordt omgezet in pensioen conform het Pensioenreglement BPF Waterbouw. Het pensioenspaarkapitaal kan daarmee worden ingezet voor een hoger pensioen of een eerder ingaand pensioen.

Voorwaarden ANW-pensioen BPF Waterbouw

In deze regeling wordt de mogelijkheid geboden aan de premiebetalende deelnemers om vrijwillig en op individuele basis het ANW-hiaat te verzekeren dat is ontstaan door de invoering van de ANW ter vervanging van de Algemene Weduwen- en Wezenwet per 1 juli 1996. Deze verzekering geeft de nabestaanden bij het overlijden van de verzekerde recht op een uitkering ter hoogte van de maximale ANW-uitkering wanneer als gevolg van die wetswijziging dit recht niet of niet meer bestaat.

Premievrijstelling

Indien een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw uit het Pensioenreglement BPF Waterbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, waarbij zolang de arbeidsongeschiktheid voortduurt voor deze opbouw premievrijstelling wordt verleend.

Als pensioengrondslag voor de premievrije opbouw geldt het inkomen dat in het jaar direct voorafgaande aan het intreden van de arbeidsongeschiktheid werd verdiend.

Herverzekeringscontracten

Een deel van de pensioenaanspraken is herverzekerd bij Centraal Beheer Achmea. Dit contract is opgezegd per 1 januari 1982, waarbij de verzekerde aanspraken premievrij zijn achtergelaten. Het fonds loopt het indexatierisico over deze aanspraken voorzover deze niet uit de overrente van Centraal Beheer Achmea gefinancierd kunnen worden.

2.5.7 Overige technische voorzieningen

Voorziening rendementsbijschrijving

Op basis van het reglement van de Spaarpensioenregeling wordt jaarlijks het gemiddelde rendement over de laatste vijf jaar toegekend (waarbij voor 2018 en eerder een fictief rendement wordt gehanteerd). De voorziening rendementsbijschrijving is gelijk aan de toe te kennen bekende rendementen vermenigvuldigd met de te verwachten spaarkapitalen op basis van de aangroei van het spaarkapitaal in het boekjaar.

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Voorziening rendementsbijschrijving		
Stand 1 januari	5.424	2.182
Rendementsbijschrijving	210	3.242
Stand per 31 december	5.634	5.424

2.5.8 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

(x € 1.000)	2025	2024
	EUR	EUR
Gereserveerde pensioenen en afkopen	953	928
Belastingen en premies sociale verzekeringen	705	702
Te betalen kosten	213	350
Te betalen beleggingskosten	190	205
Waardeoverdrachten	154	179
Te betalen vakantietoeslag	1.932	1.792
Crediteuren	61	345
Overige schulden	63	52
Stand per 31 december	4.271	4.553

De gereserveerde pensioenen en afkopen betreffen de pensioenuitkeringen van pensioengerechtigden waarvan bij de administratie de adresgegevens en het bankrekeningnummer niet bekend zijn. Periodiek wordt gecontroleerd of er nieuwe gegevens van deze personen bekend zijn.

De post 'Belastingen en premies sociale verzekeringen' is begin 2026 betaald. De post 'Te betalen vakantietoeslag' betreft de reservering van de vakantietoeslag voor de gepensioneerden. Dit wordt in de maand mei uitgekeerd aan de deelnemers.

2.5.9 Risicobeheer en derivaten

Beleid en risicobeheer

In het kader van het FTK zijn door het bestuur een aantal documenten vastgesteld, te weten: ABTN, Beleggingsbeleid, Uitbestedingsbeleid, Uitbestedingsbeleid vermogensbeheer, Beloningsbeleid, Integriteitsbeleid.

In deze documenten staan de verschillende beleidsdocumenten beschreven voor het risicobeheer, zoals:

- ALM-beleid en duration-matching
- Actuele/beleidsdekkingsgraad
- Financieringsbeleid
- Premiebeleid
- Indexatiebeleid
- Herverzekeringsbeleid
- Risicobeleid alternatieve beleggingen
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt het bestuur onder andere Asset-Liability Management-studies (ALM).

Een ALM-studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur jaarlijks beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van valutaderivaten die worden toegelicht in "S3 Valutarisico".

Solvabiliteitsrisico

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

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

Het **overschot** op FTK-grondslagen is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Technische voorzieningen (FTK-waardering)		1.037.489		1.214.827
Buffers:				
S1 Renterisico	28.115		24.688	
S2 Risico zakelijke waarden	165.104		191.923	
S3 Valutarisico	26.678		32.442	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	36.568		43.137	
S6 Verzekeringstechnisch risico	27.406		33.735	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
S10 Risico voor actief beheer	-		-	
Diversificatie-effect	-80.344		-92.651	
Totaal S (vereiste buffers)		203.527		233.274
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		1.241.016		1.448.101
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)		1.660.077		1.692.490
Overschot		419.061		244.389

Aangezien de verplichtingenstructuur van het fonds niet wezenlijk afwijkt van een gemiddeld pensioenfonds, is er geen reden af te wijken van het standaardmodel voor de berekening van het VEV.

In het FTK is het Vereist Vermogen op basis van de strategische beleggingsmix leidend. Het aandelenrisico en kredietrisico bepalen met name voor het fonds de uitkomst van deze toets.

Het standaardmodel voor de berekening van het Vereist Vermogen kent het liquiditeitsrisico (S7), het concentratierisico (S8) en het operationeel risico (S9). Deze risico's worden gelijk aan nihil verondersteld.

Marktrisico's (S1 – S4)

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die de stichting volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de kasstromen.

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	508.448	5,33	508.951	5,52
Vastrentende waarden (na derivaten)	730.951	36,36	808.426	31,55
Duration van de technische voorzieningen	1.031.855	16,79	1.209.403	19,30

Doordat op balansdatum de duration van de beleggingen (voor derivaten) aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Doordat er een rente-afdekking wordt gehanteerd, is dit effect echter beperkt. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen (na derivaten) minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De strategische renteafdekking op basis van de rentestafel is 80%, met een bandbreedte van 77 – 85%.

De feitelijke rente-afdekking ultimo boekjaar is 78% (2024: 76%).

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

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	-260.476	-35,6	-194.931	-24,1
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	238.729	32,7	214.839	26,6
Resterende looptijd > 5 en < 10 jaar	211.801	28,9	204.232	25,2
Resterende looptijd > 10 jaar	540.897	74,0	584.286	72,3
	730.951	100,0	808.426	100,0

S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardestijgingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsbeleid, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijrisico dempen.

De segmentatie van vastgoedbeleggingen naar sectoren is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	18.308	13,5	21.660	12,2
Winkels	27.569	20,3	28.212	15,9
Woningen	89.415	65,8	124.742	70,5
Overige bedrijfsgebouwen	539	0,4	2.290	1,4
	135.831	100,0	176.904	100,0

Alle bovenstaande beleggingen in niet-beursgenoteerd onroerend goed betreffen participaties in Nederlandse vastgoedmaatschappijen.

De segmentatie van aandelenbeleggingen naar regio's is als volgt:

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
World developed SRI	688.217	90,8	630.930	90,9
(World) Emerging Markets	69.348	9,2	62.989	9,1
	757.565	100,0	693.919	100,0

In het verslagjaar 2017 is door het bestuur besloten dat het merendeel van de aandelenportefeuille moet voldoen aan de algemene SRI vereisten. Dit houdt in dat de beleggingsfondsen, die gebaseerd zijn op passief beleggen, die bedrijven moeten uitsluiten die de United Nations Global Compact Principles (mensenrechten, milieu, arbeid en corruptie) schenden of betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens. Voor de Emerging Markets is eveneens een geschikt SRI fonds voorradig. Dit fonds is begin 2025 omgezet naar de SRI-variant. Tevens is in 2017 besloten de onderverdeling van de aandelenportefeuille naar regio's te laten aansluiten bij de marktkapitalisatie.

S3 Valutarisico

Eind 2025 is (bruto) voor circa 42,8% (2024: 38,5%) van de beleggingsportefeuille belegd in andere valuta dan de Euro. Afdekking van het valutarisico vindt plaats doordat het pensioenfonds voor een groot deel van de aandelenportefeuille is belegd in een aandelenfonds waarin het valutarisico wordt afgedekt.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking in het aandelenfonds is als volgt weer te geven:

(x € 1.000)			31 december	31 december
	EUR	EUR	2025	2024
	vóór	valuta-derivaten	EUR netto positie (na)	EUR netto positie (na)
EUR	930.016	522.530	1.452.546	1.467.344
GBP	24.322	-20.247	4.075	5.645
JPY	43.593	-36.289	7.304	10.222
USD	476.662	-396.793	79.869	117.537
CAD	23.319	-19.412	3.907	4.340
AUD	12.350	-10.281	2.069	2.963
SEK	5.237	-4.359	878	1.204
DKK	3.039	-2.530	509	1.049
HKD	4.155	-3.459	696	913
CHF	16.945	-14.106	2.839	3.578
Overige	87.432	-15.054	72.378	66.069
	1.627.070	-	1.627.070	1.680.864

S4 Grondstoffenrisico

Zowel in 2025 als in 2024 is niet belegd in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee derivatenposities worden aangegaan. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds alsmede het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij het uitlenen van effecten. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
Bedrijven	381.605	52,2	372.963	46,1
Woninghypotheken	137.080	18,8	135.988	16,8
LDI-beleggingsfondsen	212.266	29,0	299.475	37,1
	730.951	100,0	808.426	100,0

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

(x € 1.000)	31 december 2025		31 december 2024	
	EUR	%	EUR	%
AAA	9.049	1,2	3.836	0,5
AA	391.769	53,6	483.954	59,9
A	217.504	29,8	215.390	26,6
BBB	112.629	15,4	105.246	13,0
	730.951	100,0	808.426	100,0

In het beleggingsplan is onder andere bepaald dat de minimale rating van de interne portefeuille bij aanschaf BBB is. Er vindt geen automatische verkoop plaats bij downgrading, maar er vindt een periodieke beoordeling plaats van de titels die niet meer Investment Grade zijn.

De LDI-portefeuille heeft gemiddeld een AA-rating.

S6 Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Als gevolg hiervan is de pensioenvermogensopbouw niet toereikend voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de Prognosetafel AG2024, (met een correctie voor verzekerdensterfte) is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds niet voldoende voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve').

S7 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities, rekening houdend met directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

De pensioenuitkeringen zijn en blijven de te ontvangen premiebedragen overtreffen, ook indien er geen sprake is van premiekorting. Om die reden wordt er, naast beleggingstechnische redenen, door het fonds een liquiditeitsprognose gedaan en wordt de mogelijke liquiditeitsbehoefte door een renteschok, in verband met het aanhouden van LDI-fondsen, op kwartaalbasis gerapporteerd en beoordeeld.

S8 Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

	31 december 2025	31 december 2024
	%	%
<u>Vastgoed</u>		
Altera Vastgoed	2,5%	2,4%
CBRE Residential	4,2%	6,3%
<u>LDI</u>		
Columbia Threadneedle Lux LDI	13,7%	17,8%
<u>Vastrentende waarden</u>		
Apple	<2,0%	2,2%
Nvidia Corp	2,2%	<2,0%
Microsoft Corp	2,0%	<2,0%
<u>Woninghypotheken</u>		
DMFCo / Munt	8,4%	8,1%

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

De aandelenbeleggingen geschieden via deelnemingen in beleggingsfondsen. Het BPF Waterbouw is deelgerechtigd in de achterliggende aandelenportefeuille van het desbetreffende fonds. Het concentratierisico wordt daarmee gemitigeerd.

S9 Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit geautomatiseerde systemen.

De pensioenuitvoering was in 2025 uitbesteed aan Visma Idella B.V. Met Visma Idella B.V. is een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten. Het bestuur beoordeelt periodiek de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en de pensioenuitvoerder door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste internebeheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

S10 Actief beheerrisico

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Het risico in verband met actief beheer is niet meegenomen bij de berekening van het VEV, omdat de ex-ante tracking errors van de zakelijke waarden in de portefeuille lager zijn dan 1%.

Indexatierisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om de pensioenen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is. Voor een eventuele toeslagverlening wordt geen bestemmingsreserve gevormd en geen expliciete bijdrage betaald.

Systeemrisico

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

2.5.10 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders en de leden van de raad van toezicht wordt nader toegelicht in de toelichting op de staat van baten en lasten. Het fonds heeft geen leningen, voorschotten en garanties verstrekt aan de (voormalige) bestuurders of leden van de raad van toezicht. Ook heeft het fonds geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders of leden van de raad van toezicht.

Huurcontracten

BPF Waterbouw huurt een ruimte in een kantoorpand te Badhoevedorp. Dit betreft een maandelijks opzegbaar contract. De jaarlijkse kosten bedragen ongeveer € 0,04 miljoen.

Uitbestedingsovereenkomst pensioenuitvoerder

Het fonds heeft een administratieovereenkomst met Visma Idella afgesloten met een looptijd tot 31 december 2026. De jaarlijkse kosten bedragen ongeveer € 0,9 miljoen.

2.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

2.6.1 Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Hieronder zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkgeversbijdragen en werknemersbijdragen. De premiebijdragen bestaan uit de contractueel overeengekomen premies.

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Werkgeverspremie	16.392	14.293
Werknemerspremie	22.456	19.615
	<u>38.848</u>	<u>33.908</u>
Werkgeverspremie oude jaren	-21	-65
Werknemerspremie oude jaren	<u>-118</u>	<u>-187</u>
	38.709	33.656

Premiepercentages

De premiebijdrage voor de verschillende regelingen is:

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Pensioenregeling (50% werknemer / 50% werkgever)	16,2%	16,2%
Spaarpensioenregeling (werknemerspremie)	3,0%	3,0%

De premiebijdrage wordt aan het einde van het voorafgaande jaar vastgesteld door het bestuur op basis van de gedempte kostendekkende premie systematiek.

Gedurende het boekjaar is er geen sprake van premieachterstanden vanuit de aangesloten werkgevers.

Kostendekkende premie

Onder het FTK wordt expliciet een kostendekkende premie gedefinieerd voor nieuwe pensioenaanspraken.

De opbouw van de kostendekkende premie is als volgt:

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Inkoop onvoorw aardelijke opbouw	31.369	25.783
Pensioenuitvoeringskosten	1.972	2.288
Solvabiliteitsopslag	<u>4.969</u>	<u>4.205</u>
	38.310	32.276

De inkoop onvoorwaardelijke opbouw bestaat uit de jaarinkoop voor ouderdoms- en partnerpensioenen, alsmede de premies voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. De jaarinkoop is gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2024. De in de voorziening operationele kosten op te nemen excassokosten ad 2,7% zijn eveneens in deze post begrepen. De aangroei van de Voorziening rendementsbijschrijving wordt gevormd door inleg van spaarpensioenpremie. De opslag voor kosten bedraagt 5,14% van de verschuldigde premies basisregeling en 5,00% van de verschuldigde premies spaarpensioenregeling. Daarnaast is (vanaf 2024) een opslag 2,00% voor arbeidsongeschiktheid toegevoegd. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van de nieuwe aanspraken de dekkingsgraad op het benodigde peil blijft/komt. Het pensioenfonds dient immers ook voor de nieuwe aanspraken over weerstandsvermogen te beschikken, hetgeen nog niet begrepen is in de inkoop onvoorwaardelijke opbouw. De hoogte van de solvabiliteitsopslag in de kostendekkende premie hangt af van het zogenaamde 'Vereist Eigen Vermogen'. Bij vaststelling van de kostendekkende premie is uitgegaan van een Vereist Eigen Vermogen van 19,2%, het strategisch Vereist Eigen Vermogen per 31 december 2024.

Gedempte premie (kostendekkende toetspremie)

Omdat de zuiver kostendekkende premie berekend wordt op basis van de rentetermijnstructuur kan de hoogte van de premie fluctueren door wijzigingen in de hoogte van deze rentetermijnstructuur. Om te voorkomen dat hierdoor (grote) fluctuaties voorkomen in de jaarlijkse premie hanteerde het fonds tot 1 januari 2022 de methodiek van de gedempte kostendekkende premie. Sinds 1 januari 2022 wordt de premie gedempt op basis van het verwachte rendement.

De opbouw van de gedempte premie is als volgt:

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Inkoop onvoorw aardelijke opbouw	17.602	15.289
Pensioenuitvoeringskosten	1.972	2.288
Solvabiliteitsopslag	2.325	2.096
Opslag voorw aardelijke opbouw	13.462	12.218
	35.361	31.891

Premievergelijking

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

(x € 1.000)	2025 EUR	2024 EUR
Kostendekkende premie	38.310	32.276
Gedempte kostendekkende premie	35.361	31.892
Feitelijke premie	38.709	33.656

Vergelijking van de kostendekkende toetspremie op grond van het FTK naar de omstandigheden per 30 september 2024 en de reglementaire doorsneepremie leidt tot een positief resultaat. Aan de kostendekkende toetspremie op basis van het FTK is in 2025 voldaan.

Indien uitgegaan wordt van de zuiver kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2025 dan is het overschot op premie € 0,4 miljoen euro (2024: € 1,4 miljoen euro).

2.6.2 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

(x 1.000)	2025	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		5.059	5.411	-654	9.816
Aandelen		-	96.147	-126	96.021
Vastrentende waarden		8.156	-142.116	-676	-134.636
Overige beleggingen		342	-	-41	301
		13.557	-40.558	-1.497	-28.498

(x 1.000)	2024	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		5.466	7.050	-104	12.412
Aandelen		-	121.064	-121	120.943
Vastrentende waarden		7.111	40.952	-661	47.402
Overige beleggingen		263	-	-35	228
		12.840	169.066	-921	180.985

2.6.3 Overige baten

(x € 1.000)	2025	2024
	EUR	EUR
Baten uit hoofde van herverzekeringen	42	51
	42	51

2.6.4 Pensioenuitkeringen

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Ouderdomspensioen	28.913	27.875
Partnerpensioen	10.771	10.195
Wezenpensioen	124	113
AO uitkeringen	336	311
Afkopen	130	129
	40.274	38.623

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 613,52 (2024: € 592,51) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

2.6.5 Pensioenuitvoeringskosten

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Personeelskosten	794	595
Huisvestingskosten	37	28
Administratiekosten	855	1.288
Controle- en advieskosten	545	286
Bestuurskosten	370	324
Raad van Toezicht	64	47
Kosten verantwoordingsorgaan	105	66
	2.770	2.634

De personeelskosten bestaan uit lonen (€ 640), sociale lasten (€ 74), pensioenpremies (€ 60) en overige personeelskosten (€ 20).

Honoraria onafhankelijke accountant

(x € 1.000)

	Onafhankelijke accountant EUR	Overig netwerk EUR	Totaal EUR
2025			
Controle van de jaarrekening	109	-	109
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	55	-	55
	164	-	164
2024			
Controle van de jaarrekening	109	-	109
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-	-
	109	-	109

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe onafhankelijke accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) voor het betreffende boekjaar en de in rekening gebrachte honoraria. De externe onafhankelijke accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening, DNB verslagstaten, normportefeuille en performancetoets over het boekjaar, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht.

De andere niet-controle diensten hebben betrekking op werkzaamheden in het kader van Datakwaliteit - Wet toekomst pensioenen. De honoraria van de onafhankelijke accountant zijn inclusief BTW.

2.6.6 Mutatie technische voorzieningen risico fonds

Pensioenopbouw

Onder de pensioenopbouw is opgenomen de actuair berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen.

Overboeking rendementsbijschrijving spaarpensioen

Op de Spaarpensioenregeling heeft per 1 januari 2025 een rendementstoevoeging van 5,21% over 2024 plaatsgevonden (per 1 januari 2024: 6,07%). Het bestuur heeft besloten per 1 januari 2019 de spaarpensioenregeling te wijzigen. Daarbij vervalt de rendementsgarantie.

Toegerekende interest

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,330% (2024: 3,439%), zijnde € 26.791 (2024: € 37.645). De toegerekende interest is bepaald op basis van de 1-jaars RTS rente primo boekjaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en afkopen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De op deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de pensioenuitkeringen in het verslagjaar.

Vrijval voor pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten van het verslagjaar.

Mutatie marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente. In 2025 is de rentetermijnstructuur gestegen van 2,10% naar 3,17%. Hierdoor is de voorziening met € 199.581 afgenomen.

Overige

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Kanssystemen		
Resultaat op sterfte	323	-3.006
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	434	-130
Overige	<u>-219</u>	<u>27</u>
Totaal kanssystemen	538	-3.109

2.6.7 Mutatie overige technische voorzieningen

Vanaf 1 januari 2021 wordt, op basis van het reglement, jaarlijks het gemiddelde rendement over de laatste vijf jaar toegekend (waarbij voor 2018 een fictief rendement wordt gehanteerd). De voorziening rendementsbijschrijving is gelijk aan de toe te kennen bekende rendementen vermenigvuldigd met de te verwachten spaarkapitalen op basis van de aangroei van het spaarkapitaal in het boekjaar.

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Mutatie voorziening rendementsbijschrijving	<u>210</u>	<u>3.242</u>
	210	3.242

2.6.8 Saldo overdrachten van rechten

(x € 1.000)	2025	2024
	EUR	EUR
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende w aardeoverdrachten	-1.934	-981
Collectieve inkomende w aardeoverdrachten	-	-24.761
Uitgaande w aardeoverdrachten	1.394	930
Subtotaal	-540	-24.812
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen - inkomende w aardeoverdrachten	2.130	1.113
Toevoeging aan de technische voorzieningen - collectieve w aardeoverdrachten	-	16.123
Onttrekking aan de technische voorzieningen - uitgaande w aardeoverdrachten	-1.444	-1.118
Totaal overige resultaten	686	16.118
Saldo overdracht van rechten	146	-8.694

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

2.6.9 Verwerking van het saldo van baten en lasten

Het positieve saldo van baten en lasten van het boekjaar is ten gunste gebracht van het Stichtingskapitaal en de reserves.

2.6.10 Gebeurtenissen na balansdatum

Pensioenadministratie

Vanwege de opzegging van de uitvoeringsdiensten door Idella staat het jaar 2026 in het teken van een strategische heroriëntatie. Belangrijke doelstellingen zijn het realiseren van invaren vóór de uiterste wettelijke transitiedatum van 1 januari 2028 en het tegelijkertijd selecteren van een zo robuust mogelijke uitvoeringsvorm voor de toekomst.

2.6.11 Statutaire winstbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen met betrekking tot de bestemming van het resultaat. Het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd aan de Algemene reserve.

2.6.12 Personeel

Het fonds heeft 6 (2024: 5) werknemers in dienst (5 VTE), allen in Nederland.

2.6.13 Bestuurders

De bestuurders van BPF Waterbouw hebben over 2025 in totaal € 322.589 (2024: € 236.033) aan bezoldiging (incl. btw) ontvangen. Deze bedragen zijn opgenomen onder de bestuurskosten en maken deel uit van de Pensioenuitvoeringskosten.

De jaarvergoeding voor de bestuursvoorzitter bedraagt € 72.220 en voor de overige bestuursleden € 48.126. Daarnaast ontvangt één bestuurslid een vergoeding voor zijn rol als sleutelfunctiehouder (€ 9.739). In 2025 zijn geen extra vergoedingen toegekend wegens extra verrichte werkzaamheden voor het fonds.

<i>(x € 1.000)</i>	2025	2024
	EUR	EUR
Vacatiegeld	275	236
	275	236

Badhoevedorp, 15 juni 2026

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw,

dhr. D.J. Vis
onafhankelijk voorzitter

dhr. H.J.P. Strang
bestuurder namens pensioengerechtigden

mw. C. Boekkooi
werknemersbestuurder

dhr. M.W. van Straten
werknemersbestuurder

mw. N. van den Berg
werkgeversbestuurder

mw. M. van Beusekom
werkgeversbestuurder

De raad van toezicht van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw,

mw. M. Hendriks
voorzitter

mw. A.B. Peters-Derksen
lid

3. Overige gegevens

3.1 Statutaire winstbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen met betrekking tot de bestemming van het saldo van baten en lasten. Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2025 is opgenomen in de jaarrekening.

3.2 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw te Badhoevedorp is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2025.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 10.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luidden. 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 Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toelagen toereikend zijn.

Amsterdam,

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

3.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

Verklaring over de jaarrekening 2025

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw te Badhoevedorp gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Daarom geven wij geen afzonderlijke oordelen of conclusies over de informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak gericht op de frauderisico's en continuïteit.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in Stichting Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar hoofdstuk 1.9 'Risicobeheer' van het bestuursverslag, waarin het bestuur haar frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, de gedragscode (inclusief klokkenluidersregeling) en het incidentenregister, en voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, de werking getoetst van deze interne beheersmaatregelen.

Wij hebben de leden van het bestuur en het bestuursbureau gevraagd of zij op de hoogte waren van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Daarnaast hebben wij de rapportages van de sleutelfunctiehouders en de compliance officer geëvalueerd. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

Geïdentificeerde frauderisico's	Onze controlewerkzaamheden en observaties
<p>Het risico dat het bestuur maatregelen van interne beheersing doorbreekt</p> <p>Het bestuur bevindt zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het bestuur met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> • journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt; • schattingen; • significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening. <p>Wij hebben daarbij bijzondere aandacht voor tendenties als gevolg van mogelijke belangen van het bestuur.</p>	<p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing in de processen voor het genereren en verwerken van journaalposten. Wij hebben getoetst of de journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt aanvaardbaar zijn alsmede journaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht.</p> <p>Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing voor het maken van schattingen. Daarnaast hebben wij de beheersmaatregelen ten aanzien van de toegangsbeveiliging in de IT-systemen getoetst door het verkrijgen van inzicht in de ISAE 3402 II rapportages van relevante serviceorganisaties.</p> <p>Bij onze controlewerkzaamheden hebben wij aandacht aan belangrijke schattingsposten die zijn gebaseerd op subjectieve input, zoals de fondsspecifieke elementen in de technische voorzieningen en de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingsposten beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben bij onze controle van de schattingsposten geen aanwijzingen van tendenties als gevolg van belangen van het bestuur geïdentificeerd.</p> <p>Wij zijn alert geweest op mogelijke significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering van de stichting of die in een ander opzicht ongebruikelijk lijken in het licht van zowel ons inzicht in de stichting en de omgeving als andere tijdens de controle verkregen informatie. Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsvoering geïdentificeerd.</p> <p>Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.</p>

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd. Daarnaast hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen waren die een aanwijzing vormden voor fraude.

Controleaanpak continuïteit

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, het vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het financieel toetsingskader bepaald.

Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het pensioenfonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het

pensioenfonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan.

Zoals toegelicht in hoofdstuk 1.6 'Pensioenbeheer' in het bestuursverslag en paragraaf 2.5.5 'Stichtingskapitaal en reserves' in de jaarrekening bevindt het pensioenfonds zich op balansdatum niet in een (reserve) tekortsituatie. Het is de verwachting van het bestuur dat het pensioenfonds over voldoende potentieel beschikt om uit een situatie van reservetekort te blijven. Het bestuur heeft de continuïteitsbeoordeling van de stichting voor ten minste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de stichting om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevatte waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hadden en door het bestuur te bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan:
 - de financiële positie van het pensioenfonds ten opzichte van het (minimaal) vereist eigen vermogen;
 - de (bedrijfstaking)uitvoeringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de werkgevers;
 - de uitgangspunten van het fondsbeleid;
- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties;
- Het analyseren van de financiële positie per einde van het huidige boekjaar ter identificatie van indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over haar kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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 Boek 2 BW. Onze controleverklaring is afgegeven bij de opgemaakte jaarrekening en zal worden gevoegd bij de digitaal te deponeren jaarrapportage. De naleving van alle vereisten van de Regelgevende Technische Standaard van het SBR-domein Handelsregister, waaronder de aangebrachte eXtensible Business Reporting Language (XBRL) markeringen, is geen onderdeel van de accountantscontrole geweest.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten 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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede 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 een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Amsterdam, 15 juni 2026 PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. N.C. Doets RA