

**Stichting Fondsenbeheer
Spoorwegmuseum
Jaarverslag 2025**

Inhoudsopgave

Verslag van het bestuur	2
Doelstelling van de Stichting	2
Verslag en samenstelling bestuur	2
Uitgangspunten voor het vermogensbeheer	2
Rendement 2025	5
Kosten (toelichting op enkele kostensoorten)	5
Stortingen en onttrekkingen	6
Jaarrekening	7
Balans per 31 december 2025	8
Winst-en-verliesrekening over 2025	9
Grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling	10
Toelichting op de balans per 31 december 2025	11
Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2025	13

Verslag van het bestuur

Doelstelling van de Stichting

Door het toenmalig geheten Ministerie van Welzijn, Volksgezondheid en Cultuur werd in 1988 een afkoopsom verstrekt aan de Stichting Fondsenbeheer Spoorwegmuseum (SFSM) in verband met de beëindiging van de jaarlijkse subsidiëring van het Nederlands Spoorwegmuseum. SFSM heeft ten doel het beleggingsbeleid en het beleggingsbeheer ten aanzien van deze afkoopsom vast te stellen en uit te voeren, alsmede ten aanzien van alle andere fondsen die aan SFSM ten behoeve van het Spoorwegmuseum ten deel zouden vallen. De gerealiseerde beleggingsopbrengsten dienen uitsluitend gebruikt te worden voor uitkeringen aan het Spoorwegmuseum voor het in stand houden en het optimaal doen functioneren van het museum.

Verslag en samenstelling bestuur

Het bestuur heeft in 2025 twee keer vergaderd. Onderwerpen die in 2025 op de agenda stonden waren de behandeling van:

- Financieringsverzoeken van en ontwikkelingen bij het spoorwegmuseum;
- Beleggingen, performance en beleid van de beleggingsportefeuille door Rabobank;
- Vaststelling van het jaarverslag.

De samenstelling van het bestuur van SFSM is in 2025 gewijzigd. De heer B.M. Ringnalda heeft afscheid genomen uit het bestuur. Hij is vervangen door de heer J.J. Gerritse. Wij danken de heer Ringnalda voor de vele jaren dat hij in het bestuur heeft geparticipeerd.

Het bestuur bestaat per 31 december 2025 uit:

- De heer S.R. Omlo (Voorzitter)
- De heer J.J. Gerritse (Vice-voorzitter)
- De heer R.P. Klein Wassink (Penningmeester)

Uitgangspunten voor het vermogensbeheer

SFSM heeft het vermogensbeheer ondergebracht bij de Rabobank.

De uitgangspunten van het vermogensbeheer door Rabobank zijn als volgt samen te vatten:

Beleggingsdoel en horizon:

- Met de beleggingen wordt gestreefd naar behoud van vermogen, daarvoor wordt een conservatieve beleggingsstrategie gevolgd;
- De beleggingshorizon loopt tot 1-1-2031 (en wordt om de paar jaar herzien);
- De doelstelling heeft geen betrekking op vermogensgroei of inkomen uit vermogen.

Het beleggingsprofiel:

- Conform Rabobank is het beleggingsprofiel "Defensief". Dit is gebaseerd op het beleggingsdoel, beleggingshorizon en risicobereidheid.
- Het geschatte neerwaarts risico dat hoort bij dit beleggingsprofiel in een slecht scenario is - 10% (rekenkundig, in werkelijkheid kan het slechter uitvallen), rekenkundig is er een kans van 2,5% dat het negatieve scenario slechter uitpakt dan -10%.

Asset mix, bandbreedtes en benchmark:

Beleggingscategorie	Bandbreedte Minimum	Bandbreedte maximum	Benchmark weging	Benchmark naam
Aandelen	20%	40%	30%	MSCI All countries world index Net Return EUR
Obligaties	60%	80%	70%	Barclays Euro Aggregate 500M Index Total Return
Liquiditeiten (*)	0%	10%	0%	

(*) liquiditeiten betreft het saldo op de beleggingsrekening (exclusief rekening courant en exclusief de spaarrekening die SFM bij Rabobank aanhoudt). Sinds 2023 wordt ook belegd in kortlopende obligaties als alternatief voor aanhouden middelen in rekening courant, deze kortlopende beleggingen vallen ook buiten scope van reguliere beleid zoals hierboven in tabel aangegeven.

De aandelenallocatie is belegd via fondsen en trackers, via een zogenaamde core-factor-satellite strategie (de allocatie over de diverse categorieën eind 2025 was respectievelijk ca. 27,4%, 50,1% en 22,5% (eind 2024: 27,5%, 49,9% en 22,6%).

De 'core' betreft een passieve, breed gespreide invulling, om daarmee market exposure te hebben. De 'factoren' waarin belegd wordt betreffen waarde, omvang, kwaliteit, lage volatiliteit en momentum. De allocatie in 'satellite' betreft een optimalisatie op basis van keuzes door de beheerder.

Het fonds volgt het beleid van duurzaam beleggen van Rabobank.

De geografische allocatie van de aandelenportefeuille betreft voor een groot deel beleggingen in Noord Amerika en een resterend deel verdeeld over Europa, Pacific en opkomende markten.

Geografische allocatie aandelen portefeuille	31-12-2025	31-12-2024
Noord Amerika	66,6%	68,3%
Europa	13,4%	13,9%
Pacific	7,6%	7,1%
Opkomende markten	12,4%	10,7%
Totaal	100%	100%

In de volgende tabel staat de verdeling van de aandelenportefeuille over de verschillende aandelensectoren.

Sector	Portefeuille 31-12-2025	Portefeuille 31-12-2024
Energie	2,2%	3,4%
Basismaterialen	4,2%	4,0%
Industrie & dienstverlening	11,0%	12,6%
Consument cyclisch	9,9%	10,5%
Consument defensief	3,8%	5,0%
Farmacie & gezondheidszorg	8,0%	9,5%
Financiële dienstverlening	19,3%	18,5%
IT	29,2%	25,8%
Communicatiediensten	8,8%	7,0%
Nutsbedrijven	2,4%	2,5%
Vastgoed	1,2%	1,2%
Totaal	100%	100%

De beleggingen in obligaties betreffen een breed gespreide portefeuille met daarin: Staats- en Staat gerelateerde obligaties, obligaties van financiële instellingen, bedrijfsobligaties en obligaties met onderpand.

Allocatie obligaties naar sectoren	31-12-2025	31-12-2024
Staats en staat gerelateerd	50,3%	56,5%
Obligaties financiële instellingen	21,5%	16,8%
Bedrijfsobligaties	22,7%	16,7%
Obligaties met onderpand	5,5%	10,0%
Totaal	100.0%	100.0%

Het grootste deel (ca 93,3% (eind 2025) versus ca 92,7% (eind 2024)) van de obligatieportefeuille is belegd in zogenaamde investment grade obligaties en een klein deel van de portefeuille (ca 6,7% eind 2025 versus ca 7,3% eind 2024) betreft beleggingen in zogenaamde high yield obligaties (non investment grade & not rated).

De looptijd van de vastrentende beleggingen (exclusief de beleggingsrekening) varieert binnen een bandbreedte van 1 tot 25 jaar en de duration bedroeg eind 2025: 5,0 jaar (eind 2024: 5,7 jaar).

Beleggingen en rendement 2025

De aandelenportefeuille per eind december 2025 (en december 2024) is opgenomen in bijlage 1 en de obligatieportefeuille per eind december 2025 (en december 2024) is opgenomen in bijlage 2.

De allocatie van middelen in 2025 over aandelen en obligaties gedurende het verloop van het jaar 2025 en de allocatie van de benchmark is als volgt (gecorrigeerd voor de kortlopende obligaties die normaal onder obligaties zijn gerubriceerd maar voor dit overzicht hieruit zijn gehaald):

Allocatie % middelen	31 dec '24	31 mrt '25	30 juni '25	30 sept '25	31 dec '25	Gemiddeld 2025	Benchmark
Aandelen	38,9	38,1	33,9	37,0	34,0	36,4	30
Obligaties	60,9	61,3	64,2	62,6	65,3	62,9	70
Liquiditeiten	0,2	0,6	1,9	0,4	0,7	0,7	0
Totaal	100	100	100	100	100	100	100

Deze percentages zijn gebaseerd op de onderliggende vermogensallocatie:

In EUR	31 dec 24	31 mrt 25	30 juni 25	30 sept 25	31 dec 25
Aandelen	2.840.377	2.730.513	2.461.895	2.772.749	2.580.711
Obligaties (exclusief kortlopende obligaties voor Cashmanagement)	4.450.391	4.390.801	4.661.082	4.685.317	4.953.438
Liquiditeiten	18.104	40.156	142.487	31.732	53.026
Subtotaal	7.308.873	7.161.470	7.265.465	7.489.798	7.587.175
Kortlopende obligaties (cashmanagement)	494.365	497.675	471.670	474.050	0
Totaal	7.803.238	7.659.145	7.737.134	7.963.848	7.587.175

Rendement 2025

De portefeuille behaalde in 2025 een netto rendement 3,5% (2024: 7,5%). Dit ten opzichte van 3,3% (2024: 9,1%) voor de benchmark. De overperformance komt door de betere performance van de obligatie portefeuille t.o.v. de benchmark. Het totaal rendement 2025 is als volgt:

Indicatief	Rendement 2025	Rendement Benchmark 2025	Relatieve performance fonds ten opzichte van benchmark 2025
Aandelen	6,8%	7,9%	-1,0%
Obligaties	2,7%	1,2%	1,5%
Totaal	3,5%	3,3%	0,1%

Voor aandelen was de benchmark bij Rabobank: MSCI All Countries World Index Net Return EUR & voor obligaties was de benchmark bij Rabobank: Barclays Euro Aggregate 500MM Index Total Return. Gemiddeld totaal rendement kan licht beïnvloed worden door de positie in liquiditeiten.

Spaarrekening Rabobank

Het fonds heeft naast de rekening courant en de beleggingsrekening ook de beschikking over een spaarrekening. Tot nader door het bestuur wordt besloten, wordt op de diverse Rabobank rekeningen maximaal € 2,5 miljoen aangehouden.

Kosten (toelichting op enkele kostensoorten):

In EUR	2025	2024	Toelichting
Bestuur	-	-	Bestuur heeft geen bezoldiging
Cantrijn	2.771,65	3.070,51	Administratie & secretariaat
Vermogensbeheer:	67.346,30	61.875,96	Betreft directe en indirecte kosten van Vermogensbeheer
Waarvan:			
<i>Directe kosten VB</i>	<i>14.661,46</i>	<i>10.862,38</i>	<i>Beheerskosten vermogensbeheer</i>
<i>Indirecte kosten VB</i>	<i>19.381,33</i>	<i>18.442,22</i>	<i>Externe kosten en kosten beleggingsproducten</i>
<i>Belastingen</i>	<i>33.303,51</i>	<i>32.571,36</i>	<i>Dividendbelasting en BTW</i>

Stortingen en onttrekkingen

Stortingen

SFSM heeft in 2025 in totaal € 2.332.000,- ontvangen waarvan € 1.332.000,- van NS Groep N.V. en € 1.000.000,- van ProRail B.V.. Van NS en ProRail zijn toezeggingen ontvangen voor een jaarlijkse bijdrage voor de periode 2022 tot en met 2026.

Toezeggingen & onttrekkingen van het fonds jegens het Spoorwegmuseum

In 2025 is € 2.400.447,- overgemaakt als bijdrage in de exploitatiekosten & projecten van het Spoorwegmuseum die volledig betrekking heeft op het jaar 2025.

[ONDERTEKENING VOLGT NA JAARREKENING]

Jaarrekening

Balans per 31 december 2025

(Bedragen in euro's)

		<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2025</u>
Activa			
	*)		
Beleggingen	(1)	7.803.237	7.587.175
Overlopende activa	(2)	20.089	40.769
Liquide middelen	(3)	22.132	451.118
Totaal activa		<u>7.845.458</u>	<u>8.079.062</u>
 Passiva			
Eigen vermogen	(4)	7.840.480	8.068.373
Kortlopende schulden	(5)	4.978	10.689
Totaal passiva		<u>7.845.458</u>	<u>8.079.062</u>

*) De nummering verwijst naar de toelichting.

Winst-en-verliesrekening over 2025

(Bedragen in euro's)

		<u>2024</u>	<u>2025</u>
Inkomsten uit beleggingen			
Interest	(6)	170.492	159.251
Dividenden	(7)	<u>48.368</u>	<u>49.675</u>
		218.860	208.926
Beleggingsresultaten			
Beleggingsresultaten obligaties		-42.763	11.442
Beleggingsresultaten aandelen		<u>424.642</u>	<u>101.913</u>
		381.879	113.355
Lasten			
Kosten effecten	(8)	-13.090	-22.349
Overige kosten		-4.187	-3.592
Resultaat		<u><u>583.462</u></u>	<u><u>296.340</u></u>

Grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling

Beleggingen

Aandelen zijn gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Obligaties zijn gewaardeerd op actuele waarde, waarbij de opgelopen rente onderdeel uitmaakt van de waardering.

Overige activa en passiva

De overige activa en passiva zijn gewaardeerd op nominale waarde.

Inkomsten uit beleggingen

De inkomsten uit beleggingen betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen opbrengsten van de beleggingen. Ten aanzien van dividenden is uitsluitend het in het verslagjaar ter beschikking gestelde dividend als opbrengst verantwoord.

Beleggingsresultaten

Verschillen tussen de actuele waarde aan het begin van het boekjaar respectievelijk de aankoopwaarde in het verslagjaar en actuele waarde aan het eind van het verslagjaar respectievelijk de verkoopwaarde zijn verantwoord onder beleggingsresultaten.

Overige baten en lasten

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

Toelichting op de balans per 31 december 2025

(Bedragen in euro's)

(1) Beleggingen

	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2025</u>
Aandelen	2.840.377	2.580.711
Obligaties	4.944.756	4.953.438
Beleggingsrekening	18.104	53.026
Totaal beleggingen	<u>7.803.237</u>	<u>7.587.175</u>

In 2025 is de Rabobank de vermogensbeheerder van SFSM.

De mutaties in 2025 in de beleggingen zijn als volgt:

	<u>2024</u>	<u>2025</u>
<i>Aandelen</i>		
Stand per 1 januari	2.040.545	2.840.377
Aankopen	613.090	258.440
Verkopen	-237.900	-620.019
Beleggingsresultaat	424.642	101.913
Stand per 31 december	<u>2.840.377</u>	<u>2.580.711</u>
<i>Obligaties</i>		
Stand per 1 januari	6.092.659	4.944.756
Aankopen	1.335.620	2.898.160
Verkopen/aflossingen	-2.440.760	-2.900.920
Beleggingsresultaat en mutatie opgelopen rente	-42.763	11.442
Stand per 31 december	<u>4.944.756</u>	<u>4.953.438</u>

(2) Overlopende activa

	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2025</u>
Nog te ontvangen dividendbelasting	19.432	34.008
Overige vorderingen	657	6.761
Totaal overlopende activa	<u>20.089</u>	<u>40.769</u>

De overige vorderingen betreft de op balansdatum nog te ontvangen rente over het afgelopen boekjaar.

(3) Liquide middelen

	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2025</u>
Spaarrekening Rabobank	2.741	440.788
Rekening-courant Rabobank	19.391	10.330
Totaal liquide middelen	<u>22.132</u>	<u>451.118</u>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Stichting.

(4) Eigen vermogen

De mutaties in het eigen vermogen zijn als volgt:	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Stand per 1 januari	7.472.433	7.840.480
Stortingen	1.801.062	2.332.000
Onttrekkingen	-2.016.477	-2.400.447
Resultaat boekjaar	583.462	296.340
Stand per 31 december	<u>7.840.480</u>	<u>8.068.373</u>

De onttrekking betreft de bijdrage in de exploitatiekosten van het Spoorwegmuseum.

(5) Kortlopende schulden

	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Te betalen onttrekkingen	0	0
Nog te betalen kosten vermogensbeheer	3.308	7.917
Overige schulden	1.670	2.772
Totaal kortlopende schulden	<u>4.978</u>	<u>10.689</u>

Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2025

(Bedragen in euro's)

(6) Interest

	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Obligaties	168.597	151.822
Rekening-courant	1.895	7.429
Totaal ontvangen interest	<u>170.492</u>	<u>159.251</u>

Betreft in het verslagjaar ontvangen interest.

(7) Dividenden

	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Dividenden (aandelen)	48.368	49.675
Dividenden (vastrentende fondsen)	0	0
Totaal ontvangen interest	<u>48.368</u>	<u>49.675</u>

De dividenden betreffen in het verslagjaar ontvangen bedragen.

(8) Kosten effecten

	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Vermogensbeheerkosten	-13.090	-22.349
Overig	0	0
Totaal kosten effecten	<u>-13.090</u>	<u>-22.349</u>

Het bestuur,

Utrecht, 18 mei 2026

R.P. Klein Wassink

J.J. Gerritse

S.R. Omlo

Bijlage 1: portefeuille aandelen per 31 december 2024 & 31 december 2025

AANDELEN		Waarde	
Naam beleggingsfonds		31 december 2024	31 december 2025
1895 Wereld Multifactor Aandelen		€ 1.418.055,14	€ 1.293.156,60
1895 Wereld Aandelen Enhanced Index		€ 781.714,93	€ 708.120,19
1895 Aandelen Macro Opportunity Fund		€ 427.741,93	€ 387.209,68
1895 Aandelen Thema Opportunity Fund		€ 212.865,51	€ 192.224,23
Totaal		€ 2.840.377,27	€ 2.580.710,70

Bijlage 2: portefeuille vastrentende waarden per 31 december 2024 & 31 december 2025:

Obligatiefondsen	Waarde	
	31 december 2024	31 december 2025
Naam beleggingsfonds		
1895 Obligaties Bedrijven Wereld fd	€ 1.244.387,93	€ 994.945,05
1895 Wereld Investment Grade Obligatiefonds	€ 2.050.705,42	€ 756.033,41
1895 Obligatie Opportunityfonds	€ 513.800,94	€ 537.036,66
1895 Euro obligaties indexfonds	€ 641.496,90	€ 1.260.234,52
Duitsland 2014/2025 0%	€ 494.365,00	€ 0,00
1895 Obligaties Euro Short Duration	€ 0,00	€ 941.125,15
1895 Obligaties Spec. Projecten	€ 0,00	€ 464.063,68
Totaal Vastrentende waarden	€ 4.944.756,19	€ 4.953.438,47

De obligatie Duitsland 2014/2025 betreft een obligatie uitgegeven door de Duitse staat met aflooptdatum 18 juni 2025 van € 500.000 nominaal.