



JAARVERSLAG 2024

INHOUD

A	Voorwoord	4
B	Kerncijfers	5
	B.1 Kerncijfers	5
	B.2 Dashboard	6
C	Bestuursverslag	8
	C.1 Profiel van het fonds	8
	C.1.1 Rechtsvorm, aangesloten werkgevers en deelnemers	8
	C.1.2 Doelstelling, missie, visie en strategie	8
	C.1.3 Pensioenregeling	10
	C.2 Bestuur en organisatie	11
	C.2.1 Bestuur en sleutelfuncties	11
	C.2.2 Pensioenbureau	13
	C.2.3 Verantwoording en toezicht	14
	C.2.4 Uitbestede werkzaamheden	15
	C.3 Verslag over het boekjaar	18
	C.3.1 Belangrijkste ontwikkelingen binnen het pensioenfonds	18
	C.3.2 Financiële positie	20
	C.3.3 Balansbeheer en beleggingen	26
	C.3.4 Communicatie	37
	C.3.5 Projecten	40
	C.3.6 Kosten uitvoering	42
	C.3.7 Risicomanagement	45
	C.3.8 Naleving wet- en regelgeving	51
	C.3.9 Interne beheersing	54
	C.3.10 Vooruitzichten 2025	56
	C.4 Verslag van de Raad van Toezicht en Reactie Bestuur	57
	Reactie van het Bestuur op het verslag van de RvT	63
	C.5 Verslag van het Verantwoordingsorgaan en reactie Bestuur	65
	Reactie van het Bestuur op het verslag van het VO	71
	C.6 Ondertekening van het bestuursverslag	73
D	Jaarrekening	74
	D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	75
	D.2 Staat van baten en lasten	76
	D.3 Kasstroomoverzicht	77
	D.4 Toelichting algemeen	78
	D.4.1 Activiteiten	78
	D.4.2 Pensioenregeling	78
	D.4.3 Toeslagverlening	79
	D.4.4 Financiering en premie	79
	D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving	80
	D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	82
	D.4.7 Grondslagen voor de resultaatbepaling	84
	D.4.8 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	86
	D.5 Toelichting op de balans	87
	D.5.1 Activa	87
	D.5.2 Passiva	93
	D.5.3 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	95
	D.5.4 Risicoparagraaf	96
	D.6 Toelichting Staat van baten en lasten	106
	D.6.1 Baten en lasten pensioenactiviteiten	106
	D.6.2 Baten en lasten beleggingsactiviteiten	112
	D.6.3 Actuariële analyse van het resultaat	113
	D.7 Overige informatie	116
	D.8 Gebeurtenissen na balansdatum	117
	Ondertekening van de jaarrekening	118

E	Overige gegevens en bijlagen	119
E.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten van het fonds	119
E.2	Actuariële verklaring	120
E.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	122
	Bijlage 1: Naleving SFDR richtlijnen	130
	Bijlage 2: Kenmerken pensioenregeling PFSR	141
	Bijlage 3: Personalia	143
	Bestuur	143
	Pensioen- en communicatie commissie	143
	Beleggingscommissie	143
	Finance & risk commissie	143
	Pensioenbureau	144
	Sleutelfunctiehouders	144
	Verantwoordingsorgaan	144
	Raad van Toezicht	144
	Certificerend actuaris	145
	Externe Onafhankelijke Accountant	145
	Bijlage 4: Nevenfuncties	146
	Bestuur	146
	Raad van toezicht	147
	Bijlage 5: Verklarende begrippenlijst	149
	Bijlage 6: Lijst met afkortingen	155

A Voorwoord

Het jaar 2024 was een jaar van intensieve voorbereidingen en belangrijke stappen richting de overgang naar de Wet toekomst pensioenen (Wtp). De projectstructuur, inclusief een stuurgroep en een viertal werkgroepen, is opgezet om deze overgang in goede banen te leiden. Tegelijkertijd gingen de reguliere werkzaamheden van ons pensioenfonds onverminderd door, wat deze periode bijzonder uitdagend maakte.

In 2024 stonden de overleggen tussen sociale partners centraal om te komen tot een nieuwe pensioenregeling. Het doel is om per 1 januari 2027 over te gaan op deze nieuwe regeling. Achtereenvolgens vlak voor en net na 1 januari 2025 hebben wij de transitieplannen ontvangen van De Volksbank en Athora waarin het verzoek tot invaren van de reeds opgebouwde pensioenen is opgenomen. Wij zijn nog in afwachting van het transitieplan van SRH. De Volksbank heeft ons inmiddels verzocht om de toekomstige pensioenopbouw vanaf 1 januari 2027 uit te voeren op basis van de Flexibele Premiereregeling, terwijl Athora ervoor heeft gekozen om de toekomstige pensioenopbouw in eigen huis onder te brengen.

In onze communicatie aan en met onze deelnemers staat ook de nieuwe pensioenregeling centraal. Wij willen graag de deelnemer betrekken bij de communicatie. Daarom hebben wij toenadering gezocht tot onze deelnemers door met hen in gesprek te gaan in deelnemerspanels, webinars en videobellen. In 2023 is een risicopreferentie-onderzoek onder deelnemers gestart en in 2024 is dit afgerond. Als onderdeel daarvan hebben we ook gevraagd naar de mening van deelnemers over ons ESG-beleggingsbeleid. Wij zijn verheugd dat de grote meerderheid van onze respondenten onze visie op ESG beleid steunt, waarbij de focus op het behalen van een goed rendement niet uit het oog mag worden verloren.

Onze pensioenuitvoerder heeft zich in het afgelopen jaar met name gericht op de versterking van het IT-risicobeheer en de herziening van het IT-landschap, om zo de nieuwe pensioenregeling goed te kunnen ondersteunen. De aard van de nieuwe pensioenregeling vraagt nauwere samenwerking tussen de vermogensbeheerder en de pensioenadministrateur. Hiervoor zijn voorbereidende samenwerkingsactiviteiten opgestart. De inrichting van zowel regeling als IT-landschap als communicatie zal in 2025 onverminderd worden voortgezet.

Tot de overgang naar de nieuwe regeling per 1 januari 2027 blijft de huidige pensioenregeling in stand. Wij zijn verheugd dat we dankzij de gestegen rente eind 2023 een volledige opbouw van 1,875% konden toekennen in 2024. Met een stabiele dekkingsgraad en een beleggingsrendement van 8,7% in 2024 hebben we per 1 januari 2025 de pensioenen kunnen indexeren met 1,36%.

Tot slot

Fijn is dat zowel het Bestuur, de Raad van Toezicht, het Verantwoordingsorgaan en het Pensioenbureau gedurende 2024 op volle sterkte zijn geweest. Mede hierdoor zijn wij goed voorbereid op de het intensieve traject en de ontwikkelingen rondom de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. In 2025 zal de focus liggen op het afronden van de voorbereidingen en ons gereed maken voor de implementatie. Daar kijken wij met vertrouwen naar uit.

Wij bedanken iedereen die zich het afgelopen jaar voor ons fonds heeft ingezet. Daarnaast danken wij de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan voor hun inbreng en betrokkenheid. In het bijzonder bedanken wij de heer Paape, van wie wij afscheid namen op 31 januari 2024, voor zijn jarenlange inzet en betrokkenheid voor ons fonds als voorzitter van de Raad van Toezicht.

20 juni 2025

Het bestuur

B Kerncijfers

B.1 KERNCIJFERS

(in EUR miljoen tenzij anders vermeld)	2024	2023	2022	2021	2020
Aantal deelnemers (aantal)					
Actieve deelnemers	4.717	4.573	4.443	4.673	5.138
Gewezen deelnemers	11.523	11.425	12.213	11.886	11.306
Pensioengerechtigden	4.688	4.590	4.513	4.359	4.204
Totaal aantal deelnemers	20.928	20.588	21.169	20.918	20.648
Aantal werkgevers	3	3	5	4	5
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	59,9	65,3	68,1	70,3	73,7
Zuivere kostendekkende premie	76,5	65,2	70,9	73,2	71,6
Gedempte kostendekkende premie	n.v.t.	n.v.t.	49,9	43,7	47
Betaalde uitkeringen	80,0	79,3	75,9	71,4	69,2
Pensioenuitvoeringskosten	6,1	4,6	3,4	3,5	3,2
Toeslagverlening per 1-1	0,00%	3,39%	0,98%	0,00%	0,18%
Beleggingsportefeuille					
Vastgoedbeleggingen	291,1	300,7	327,2	210,8	181,6
Aandelen	1.078,0	849,0	698,9	900,4	847,3
Vastrentende waarden	2.072,8	2.072,6	2.049,3	2.984,6	2.949,0
Derivaten	28,6	1,4	-74,5	157,0	430,1
Totaal beleggingen	3.470,5	3.223,7	3.000,9	4.252,8	4.408,0
Matchingportefeuille	1.809,4	1.790,1	1.695,4	2.645,6	2.939,1
Returnportefeuille	1.661,1	1.433,6	1.305,5	1.607,2	1.468,9
Overlay	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	3.470,5	3.223,7	3.000,9	4.252,8	4.408,0
Totale baten en lasten beleggingsactiviteiten	274,0	224,4	-1.235,0	-149,5	459,7
Rendement Matchingportefeuille	4,3%	8,3%	-35,9%	-9,9%	4,5%
Rendement Returnportefeuille	12,7%	5,6%	-14,6%	9,0%	2,5%
Rendement overlay (derivaten)	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	4,7%
Rendement Totale portefeuille	8,7%	6,9%	-28,2%	-3,4%	11,7%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in euro	649	502	380	388	344
Kosten vermogensbeheer exc. transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,36%	0,40%	0,35%	0,25%	0,25%
Transactiekosten in % van het gemiddelde belegd vermogen	0,04%	0,12%	0,13%	0,11%	0,05%
Kosten vermogensbeheer incl. transactiekosten	0,40%	0,52%	0,48%	0,36%	0,30%
Gemiddeld belegd vermogen	3.316,6	3.053,0	3.513,0	4.296,0	4.207,0
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	3.440,3	3.195,5	2.998,5	4.251,1	4.405,9

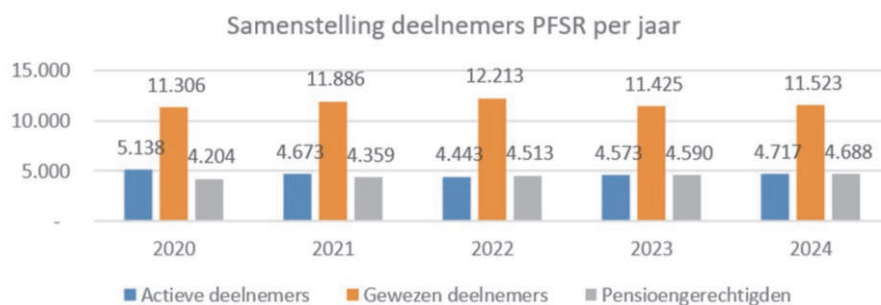
(in EUR miljoen tenzij anders vermeld)	2024	2023	2022	2021	2020
Eigen vermogen (excl. bestemmingsreserves)	529,3	441,4	371,9	555,6	453
Technische voorzieningen DNB incl. UFR	2.911,0	2.754,1	2.626,6	3.695,5	3.952,8
Technische voorzieningen marktrente	2.911,1	2.754,5	2.637,4	3.826,6	4.234,4
Technische voorzieningen reële rente (marktrente incl. UFR)	4.581,5	4.348,7	4.037,7	5.738,7	5.974,2
Beleidsdekkingsgraad	119,2%	117,5%	116,5%	113,9%	107,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente incl. UFR	118,2%	116,0%	114,2%	115,0%	111,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente	118,2%	116,0%	113,7%	111,1%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad	117,0%	117,3%	115,9%	113,7%	112,6%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%

Toelichtende opmerkingen:

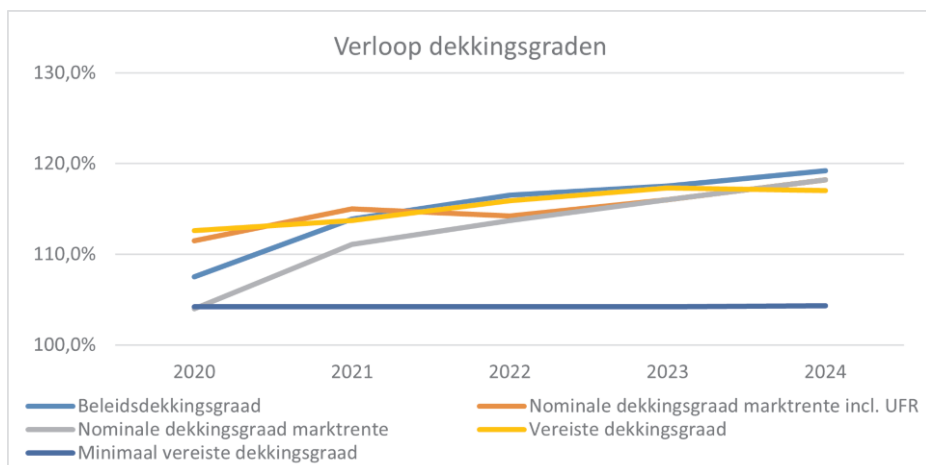
- PFSR toetst de premie aan de zuiver kostendekkende premie. Sinds 2023 stelt PFSR geen gedempte kostendekkende premie meer op.
- Toeslagverlening per 1-1: Per 1-1-2025 is een toeslag verleend van 1,36%.
- Rendement overlay (derivaten): Vanaf 2021 heeft PFSR geen aparte overlay portefeuille meer, wel een in de matchingportefeuille geïntegreerde overlay portefeuille.
- Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in euro: Aantal deelnemers in kostenratio betreft het aantal actieve en gepensioneerd deelnemers.
- Gemiddeld belegd vermogen: Het gemiddeld belegd vermogen t.b.v. de kostenratio's is afgeleid van het 12-maands gemiddeld vermogen in 2024.

B.2 DASHBOARD

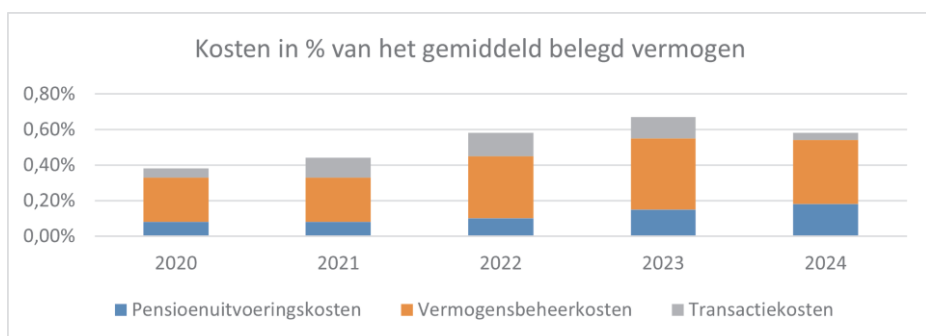
Het aantal actieve deelnemers is in 2024 licht gestegen. De algemene trend in de jaren ervoor is dat het aantal actieve deelnemers is gedaald tot in 2022. Het aantal gepensioneerd deelnemers stijgt. Het aantal gewezen deelnemers is in 2024 eveneens licht gestegen.



De beleidsdekkingsgraad welke de basis is voor o.a. toeslagverlening ligt boven de vereiste dekkingsgraad. De actuele dekkingsgraad en de marktwaardedekkingsgraad zijn heel 2024 gelijk aan elkaar. De nominale dekkingsgraad is gestegen t.o.v. 2024 en ligt boven de vereiste dekkingsgraad.



In de figuur hieronder staan de totale kosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. De totale kosten zijn in 2024 gedaald. De pensioenuitvoeringskosten per gemiddeld belegd vermogen zijn het afgelopen jaar gestegen en de vermogensbeheerkosten en transactiekosten per gemiddeld belegd vermogen zijn gedaald. In het hoofdstuk Kosten uitvoering wordt nader ingegaan op de kosten.

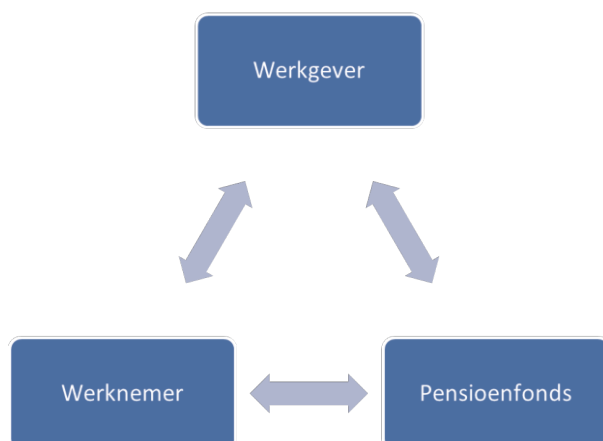


C Bestuursverslag

C.1 PROFIEL VAN HET FONDS

C.1.1 RECHTSVORM, AANGESLOTEN WERKGEVERS EN DEELNEMERS

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (hierna: PFSR of (pensioen)fonds), statutair gevestigd te Utrecht, is opgericht op 2 januari 1997. De laatste statutenwijziging was op 11 juli 2023. Wij houden kantoor aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch en zijn ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318. PFSR is een ondernemingspensioenfonds.



Ons pensioenfonds voert de pensioenregeling uit op basis van uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten werkgevers. Het Bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als "goed huisvader" de regie over de werkzaamheden van het fonds. Ons pensioenfonds toetst daarom de financierbaarheid, uitvoerbaarheid, uitlegbaarheid en communiceerbaarheid van de pensioenregeling aan de deelnemers.

In het pensioenreglement is vastgelegd wat de werknemer, ook wel deelnemer genoemd, mag verwachten van het pensioenfonds.

Pensioen is onderdeel van de arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgever en de werknemer (vertegenwoordigd via vakbonden). Ook de pensioenpremie en de risicohouding van ons pensioenfonds vormen een onderdeel van die afspraken. Deze afspraken zijn vastgelegd in de pensioenovereenkomst. De afspraken met PFSR zijn beschikbaar op de website (www.pensioenfonds-snsreaal.nl).

Eind 2024 heeft PFSR 3 aangesloten werkgevers en 4.717 actieve deelnemers (eind 2023 4.573).

Aantal actieve deelnemers	2024	2023
De Volksbank N.V.	3.801	3.645
Athora Netherlands N.V.	913	925
SNS REAAL Holding N.V. (SRH N.V.)	3	3
Totaal	4.717	4.573

C.1.2 DOELSTELLING, MISSIE, VISIE EN STRATEGIE

Doelstelling

Onze statutaire doelstelling is het krachtens met de werkgevers gesloten uitvoeringsovereenkomsten, op grond van een reglement, verlenen of doen verlenen, zomede uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan onze deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede de nagelaten betrekkingen van hen die deelnemer of gewezen deelnemer waren.

Missie

Wij voeren als pensioenfonds de pensioenregelingen uit van onze werkgevers voor hun werknemers, ex-werknemers en gepensioneerden. Zij zijn onze deelnemers. Wij zorgen voor onze deelnemers en hun gezinnen voor een inkomen voor later met deze pensioenregelingen. Bij ons handelen staat het belang van onze deelnemers voorop. Wij doen dit op een duurzame en

verantwoorde wijze.

Voor de bij ons aangesloten werkgevers willen wij de beste partner zijn bij het uitvoeren en in stand houden van hun pensioenarbeidsvoorwaarde aan hun werknemers.

Visie

Maatschappelijk relevant en verantwoord

Pensioen zal ook in de toekomst een belangrijk onderdeel blijven als oudedags- en nabestaandenvoorziening van onze deelnemers. Als pensioenfonds zonder winstoogmerk willen wij hier een belangrijke rol in spelen. Door duurzaam en verantwoord te beleggen bevorderen we niet alleen de welvaart en het welzijn van de huidige, maar ook van de toekomstige generaties.

Risico's voor rekening deelnemers

Wij hebben de ambitie om samen met de aangesloten werkgevers tot een goed pensioen te komen voor onze deelnemers. Hiervoor dient het pensioenfonds te beleggen en risico's te nemen. Deze risico's worden door de deelnemers gedragen. Om te borgen dat de belangen van onze deelnemers centraal staan in ons handelen, zijn zij vertegenwoordigd in het Bestuur en Verantwoordingsorgaan van het fonds en bepalen zij zo mede de risicobereidheid van het fonds.

Wij zijn betrokken bij onze werkgevers

Voor de werkgevers staat een vertrouwde partij die de regelingen betrouwbaar en tegen marktconforme kosten kan uitvoeren voorop. Door met werkgevers in gesprek te zijn over hetgeen voor hen belangrijk is, blijven wij nauw betrokken en werken we samen om op (toekomstige) ontwikkelingen te zijn voorbereid.

Kwaliteit staat voorop

Onze deelnemers kunnen erop vertrouwen dat wij met grote zorgvuldigheid hun pensioen administreren en het pensioenvermogen beheren. Dit doen wij niet alleen, wij doen dit samen met onze uitvoerders. Wij stellen dan ook hoge eisen aan onszelf en onze uitvoerders.

Kosten zijn belangrijk

Door kosten te beheersen, ontstaat meer ruimte voor betere pensioenen voor onze deelnemers. Efficiënte systemen en processen dragen hieraan bij. Met de introductie van een nieuw pensioenstelsel dat persoonlijker van aard gaat worden wordt het belang om kosten te beheersen en zo mogelijk te verlagen nog groter. Binnen het fonds worden de vaste kosten over de actieve deelnemers gespreid. Bij een afnemend aantal actieve deelnemers zal het fonds op zoek gaan naar manieren om schaalvoordelen te realiseren.

Pensioen wordt steeds persoonlijker

In het nieuwe pensioenstelsel wordt pensioen persoonlijker. Hierdoor moeten deelnemers meer de regie gaan voeren over hun eigen pensioen. Wij willen onze deelnemers in staat stellen hier invulling aan te geven. Dit stelt eisen aan onze communicatie rondom pensioenen, maar vraagt ook om pensioenregelingen die hierbij aansluiten.

Ontwikkelingen staan niet stil

Maatschappelijke, technische en economische omstandigheden zijn constant in beweging en volgen elkaar steeds sneller op. Wij willen hier voortdurend op kunnen anticiperen. Dit vergt flexibiliteit en slagkracht in zowel de besturing als de uitvoering van het fonds.

Strategie

Om onze missie en visie te bereiken hebben wij een strategie ontwikkeld. Onze strategie bestaat uit een aantal doelstellingen waarover in dit jaarverslag wordt gerapporteerd. De verwijzing naar de relevante hoofdstukken geeft de status van de doelstelling weer.

Deelnemers centraal

Wij streven ernaar om zo duidelijk en eenvoudig mogelijk te communiceren over pensioenen. Pensioen wordt door deelnemers vaak als ingewikkeld ervaren. Door te luisteren naar onze deelnemers, zijn we in staat om onze communicatie en service aan hen optimaal in te richten. Door zo goed mogelijk gebruik te maken van digitale ondersteuning bieden we onze deelnemers laagdrempelig en persoonlijk inzicht en overzicht. Dit inzicht zorgt ervoor dat onze deelnemers zich meer en meer bewust zijn van het belang van een inkomen voor later.

Zie verslag hierover in hoofdstuk C.3.4 Communicatie.

Duurzaam en Verantwoord beleggen

Ons beleid van duurzaam en verantwoord beleggen draagt bij aan de welvaart en welzijn van huidige en toekomstige generaties. Wij zijn ervan overtuigd dat dit beleid bijdraagt aan het behalen van rendementen. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.3.3 Balansbeheer en beleggingen.

Hoge eisen aan systemen en uitvoerbaarheid

Ondersteunende systemen moeten het fonds in staat stellen om te blijven voldoen aan de wensen van onze deelnemers en werkgevers. En aan de eisen die hier nu en in de toekomst aan worden gesteld. We volgen ontwikkelingen op de voet. Als vernieuwingen bewezen en betrouwbaar zijn, zijn wij snelle volgers bij implementatie. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.2.4 Uitbestede werkzaamheden.

Kwalitatief, slagvaardig bestuur en pensioenbureau

Wij stellen hoge eisen aan onze bestuurders. Door onze wortels en achtergrond in de financiële sector zijn we goed in staat om onder onze deelnemers kwalitatief goede bestuurders te werven. Ons eigen pensioenbureau zorgt voor een efficiënte dagelijkse aansturing van het fonds en zorgt ervoor dat we slagvaardig op alle relevante ontwikkelingen reageren. Daarnaast zorgen we er door opleidingen voor dat kennis en kunde op een hoog niveau blijven. Specifiek voor het transitietraject naar de nieuwe pensioenregeling hebben wij ons qua kennis en capaciteit versterkt. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.2 Bestuur een organisatie.

Uitstekende partners

Wij werken voor de uitvoering van de pensioenregelingen samen met externe partijen. Wij werken alleen samen met partners met bewezen betrouwbare prestaties. Jaarlijks beoordelen wij deze partners. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.2.4 Uitbestede werkzaamheden.

Kostenefficiënt

Ons fonds let scherp op de uitvoeringskosten. Wij vinden dat de kosten per deelnemer voor de werkgevers marktconform moet zijn. Wij willen daarom onnodige complexiteit vermijden en streven naar efficiënte systemen en processen. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.3.6 Kosten uitvoering.

Wet toekomst pensioenen

De Wet toekomst pensioenen moet het pensioenstelsel evenwichtiger, flexibeler, persoonlijker en transparanter maken. Het fonds is van mening dat dit nieuwe stelsel betere mogelijkheden biedt voor een goed pensioen voor onze deelnemers. Het fonds bereidt zich voor om samen met de werkgevers tot nieuwe regelingen te komen. In dit nieuwe stelsel zijn de uitvoeringskosten voor rekening van de deelnemers. Des te meer reden voor ons om hier goed op te letten. Zie verslag hierover in hoofdstuk C.3.5 Project Strategie.

C.1.3 PENSIOENREGELING

Athora Netherlands N.V. volgt de pensioenregeling van Athora. De Volksbank N.V. en SRH N.V. volgen de pensioenregeling van de Volksbank. Dit geldt ook voor de maximum premies die werkgevers bereid zijn beschikbaar te stellen voor de pensioenregeling.

De pensioenregelingen hebben de vorm van een CDC- gefinancierde regeling op basis van voorwaardelijk middelloon-ambitie. Een CDC-gefinancierde regeling kent een premiestelling op basis van "Collective Defined Contribution" (CDC), wat inhoudt dat de aangesloten werkgevers, voor de duur van de uitvoeringsovereenkomst, jaarlijks een vaste maximum premie betalen voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken. De premie kan worden verlaagd indien minder benodigd is om de volledige opbouw te financieren. De werkgevers hebben verder geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een tekort ontstaat. In geval van overschotten kunnen de werkgevers geen geld aan het fonds onttrekken.

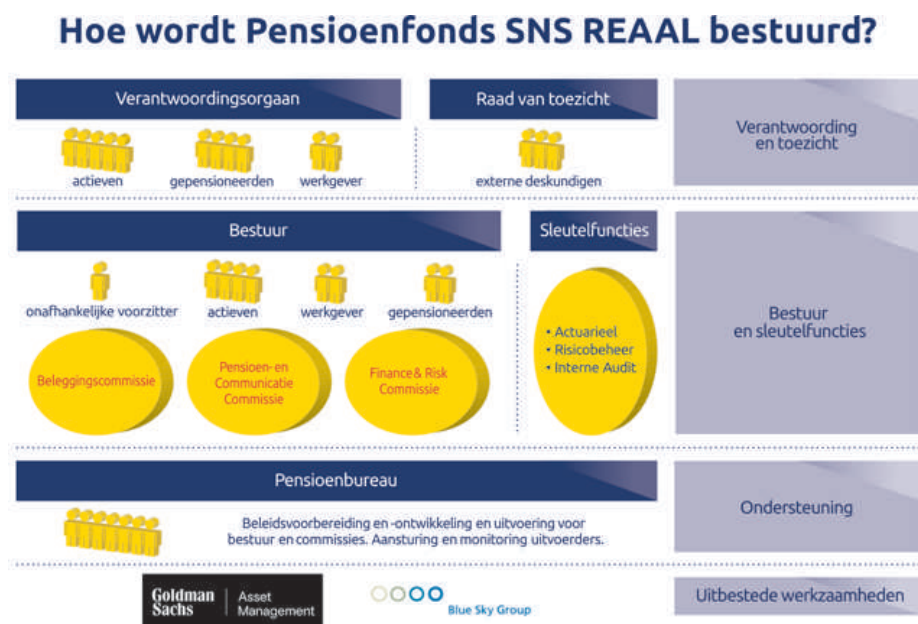
Het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico liggen bij (de deelnemers van) het pensioenfonds.

De beschikbaar gestelde premie was in 2024 voldoende om de ambitie van sociale partners waar te maken. Voor zowel De Volksbank, SRH als Athora kon in 2024 een volledige opbouw van 1,875% worden gefinancierd.

Wij verwijzen naar Bijlage 2 voor een uitgebreide beschrijving van de pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd en naar de Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

C.2 BESTUUR EN ORGANISATIE

De bestuurlijke structuur van het pensioenfonds is gebaseerd op afspraken in de statuten en reglementen. De uitwerking hiervan wordt toegelicht in onderstaande figuur en paragraaf. In Bijlage 3 is de samenstelling van het Bestuur en de diverse bestuurscommissies opgenomen.



Ons pensioenfonds hanteert het 3 lijnen model als model voor risicobeheersing. Het 3 lijnen model helpt organisaties (zoals een pensioenfonds) structuren en processen in kaart te brengen die het beste bijdragen aan het realiseren van doelstellingen en die een sterke governance en risicomangement faciliteren. Het 3 lijnen model hanteert een onderscheid tussen 1^e lijn (operationeel management en functionarissen werkzaam in de primaire activiteiten), 2e lijn (risicomangers, compliance specialisten, actuarissen) en 3e lijn (interne audit). De 3 lijnen rapporteren aan het Bestuur en de Raad van Toezicht. Het Bestuur en de Raad van Toezicht leggen over het gevoerde beleid verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan.

C.2.1 BESTUUR EN SLEUTELFUNCTIES

Bestuur

Het Bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Zo behoort het tot de taken van het Bestuur om zorg te dragen voor de formele opdracht aanvaarding van de door werkgevers en werknemers aan het pensioenfonds opgedragen pensioenregeling en verslag te doen aan de deelnemers en andere betrokkenen van het beleid van het pensioenfonds. Ook is het Bestuur verantwoordelijk voor het solide beheer van het belegde vermogen.

Het paritair samengestelde Bestuur van ons pensioenfonds bestaat statutair uit minimaal vier en maximaal acht leden. De zetels zijn evenwichtig verdeeld:

- Het Bestuur wordt voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter (zonder stemrecht). De voorzitter is tevens aanspreekpunt voor de directeur van het fonds bij de dagelijkse uitvoering van het beleid waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eis van twee dagelijkse beleidsbepalers.
- Het aantal zetels voor de werkgeversvertegenwoordiging bedraagt minimaal één en maximaal twee. Eén werkgeversbestuurslid wordt door de Volksbank voorgedragen en één werkgeversbestuurslid door Athora.
- De verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging (deelnemers en pensioengerechtigden) vindt plaats op basis van de onderlinge getalsverhoudingen. In 2024 waren er zowel twee bestuursleden vanuit Athora en De Volksbank als vertegenwoordigers van de actieve deelnemers. En er waren twee bestuursleden als vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden.

Evenwichtige belangenafweging

Pensioenfondsen dienen bij de uitvoering van de pensioenregeling rekening te houden met evenwichtigheid van belangen. Evenwichtige belangenafweging bij pensioenfondsen houdt in dat de bestuurders van het pensioenfonds de belangen van alle betrokken belanghebbenden op een eerlijk en zorgvuldige manier afwegen. Dit betekent dat wij rekening moeten houden met

de belangen van actieve deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgevers. In onze besluitvorming houden wij hier rekening mee.

Evenwichtige belangenafweging speelt bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel een zeer belangrijke rol. Nadat sociale partners de inhoud van de pensioenregeling hebben vastgesteld, hebben zij het bestuur verzocht om de bestaande pensioenen in te varen in de nieuwe regeling. Het bestuur dient als onderdeel van de opdrachtaanvaarding vast te stellen of de regeling van sociale partners uitvoerbaar is en dat de transitie – als geheel – evenwichtig plaatsvindt.

Omdat de beoordeling van evenwichtigheid zo'n belangrijke rol speelt in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft PFSR in 2024 een eerste versie van het evenwichtigheidskader opgesteld. Met het evenwichtigheidskader wordt beoogd dat de besluiten die genomen worden in de verschillende fases steeds op dezelfde wijze worden beoordeeld en meegewogen. Het evenwichtigheidskader maakt inzichtelijk welke informatie is meegenomen in de besluitvorming en hoe de verschillende informatiebronnen zijn gewogen. Het draagt daardoor bij in de vastlegging van besluiten en de verantwoording en communicatie hierover.

Het evenwichtigheidskader bestaat uit kwalitatieve en kwantitatieve overwegingen per deelnemersgroep. PFSR onderscheidt daarbij drie verschillende fases in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel:

- Huidig FTK: huidige fase tot aan het moment van de transitie;
- Transitiemoment; het moment van de transitie inclusief invaarmoment;
- Nieuwe stelsel; de fase na de transitie.

Daarnaast vormen uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid belangrijke criteria.

Bij de toetsing op de evenwichtigheid van de transitie houden wij rekening met de missie, visie en strategie van het fonds.

Geschiktheid en diversiteit

Ons Bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Bij de werving- en selectieprocedure van een bestuurslid worden, afhankelijk van het profiel en de deskundigheden van de zittende bestuursleden, de geschiktheidseisen en de benodigde specifieke deskundigheden opgenomen in de profielschets. Daarnaast zijn de vertegenwoordiging (van de Volksbank en Athora) en het diversiteitsbeleid (streven naar complementaire samenstelling en evenwichtige afspiegeling deelnemers) belangrijk bij de keuzes.

De deskundigheid wordt bij aantreden en vervolgens jaarlijks getoetst (zelfevaluatie) voor individuele bestuursleden en het Bestuur als geheel. Het vereiste niveau van de toetsing ligt vast in de eindtermen. De eindtermen betreffen specifieke competenties, opgesteld door toezichthoudende instanties. Deze termen moeten bestuurders beheersen om hun functie effectief uit te oefenen. De eindtermen hebben o.a. betrekking op kennis van pensioenregelingen en wetgeving, financiële en beleggingskennis, governance en risicobeheer, communicatievaardigheden en professioneel gedrag. De uitkomsten zijn vastgelegd in een deskundigheidsmatrix. Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden opgenomen in het opleidingsplan om de vereiste deskundigheid te halen respectievelijk te behouden. Wij worden bij de toetsing en evaluatie ondersteund door een onafhankelijke partij, tenminste eens per drie jaar.

Er zijn ook deskundigheidseisen van toepassing op de leden van het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

In navolging op de zelfevaluatie in november 2023 heeft ons Bestuur in 2024 een vervolg zelfevaluatie gehouden, onder begeleiding van een onafhankelijke externe partij. In deze zelfevaluatie lag de focus op de rolbewustzijn en rolvastheid van de bestuurders. Op basis van de zelfevaluatie heeft het Bestuur geconcludeerd dat PFSR een professioneel en deskundig Bestuur heeft dat zich bewust is van de verschillende rollen die zij vervult in verschillende situaties. Het expliciet maken van deze rollen en de verdere invulling hiervan blijft in de komende periode onder de aandacht.

Beleggingscommissie (BC)

De BC heeft een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het Bestuur inzake het strategisch balanssturing- en beleggingsbeleid. De BC is tevens verantwoordelijk voor de nadere (tactische) invulling, de uitvoering van het Strategische Beleggingsbeleid en de monitoring en evaluatie van het beleid. Daarnaast voert de BC 1e lijns risicobeoordelingen uit en monitort het compliant zijn binnen haar aandachtsgebied.

Pensioen- en Communicatie Commissie (PCC)

De PCC heeft een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het Bestuur inzake pensioen-, actuair en communicatiebeleid. De PCC heeft tevens een voorbereidende en adviserende rol en taak in de uitvoering van dit beleid. Daarnaast voert de PCC 1e lijns risicobeoordelingen uit en monitort het compliant zijn binnen haar aandachtsgebied.

Finance & Risk Commissie (FRC)

De FRC heeft een 2e lijns risico- en compliance rol binnen het 3 lijnen model van het fonds, alsmede een 1e lijns rol wanneer het gaat om financiële verslaglegging. De 2e lijns rol omvat o.a. de beoordeling van het risicoprofiel van het fonds, beoordeling van de opzet (inrichting) van integraal risicomanagement en interne beheersing, de controle op de (continue) werking van beheersmaatregelen, de bewaking van de opvolging van actie- en verbeterpunten binnen het risico- en compliance domein. De 1e lijns rol ziet o.a. toe op de totstandkoming van het jaarverslag, de begroting en monitoring van de kosten.

Projectgroepen

Naast de vaste commissies (BC, FRC en PCC) worden, waar nodig, op ad hoc basis bestuurswerkgroepen ingericht. In 2024 betroffen dit een stuurgroep voor het project Strategie (transitie naar het nieuwe pensioencontract en onderzoek toekomstbestendigheid) en de werkgroep DORA. De stuurgroep Strategie wordt ondersteund door vier werkgroepen, elk met een eigen aandachtsgebied. In de werkgroepen neemt ook een bestuurslid deel.

Sleutelfuncties Risicobeheer, Actuarieel en Interne audit

Aanvullend op de verschillende wettelijke fondsorganen, te weten het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en het bestuur, kent het Bestuur in de governance drie wettelijke sleutelfuncties:

- de risicobeheer functie;
- de actuariële functie;
- de interne audit-functie.

De sleutelfunctiehouder is eindverantwoordelijk voor de wettelijk vastgelegde taken en als individueel persoon daarop aanspreekbaar. De sleutelfunctie vervuller kan een persoon, commissie of team zijn en als zodanig verantwoordelijk voor de monitoring op de operationele invulling vanuit de 1e lijn en feitelijke uitvoering van de controle-activiteiten.

Risicobeheer

De risicobeheerfunctie is in essentie een controlerende functie en is een 2e-lijns functie. De risicobeheerfunctie is verantwoordelijk voor het adviseren, monitoren en beoordelen van de risicobeheersing door de 1e lijn en het onderkennen, meten, bewaken en beheersen van risico's waaraan het pensioenfonds wordt blootgesteld ('risicobeheersysteem'). De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert ieder kwartaal schriftelijk aan het Bestuur over zijn bevindingen en kan indien nodig rapporteren en escaleren naar de Raad van Toezicht.

Actuarieel

De actuariële functie is in essentie controlerend van aard en is een 2e-lijns functie. De actuariële functie monitort de 1e lijn en houdt toezicht op de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en beoordeelt o.a. de betrouwbaarheid en adequaatheid van de voorziening door gebruikte modellen, de aannames en de gebruikte gegevens. En er vindt een beoordeling plaats van de algehele gedragslijn voor het aangaan van pensioenverplichtingen. De actuariële functie rapporteert de bevindingen tweemaal per jaar aan het bestuur.

Interne audit

Interne audit is een 3e-lijns functie en daarmee in essentie een toetsende functie die in haar auditrapportage een oordeel verstrekt over het object van onderzoek. De interne auditfunctie controleert de 1e en 2e lijn m.b.t. de functiescheiding, afstemming en samenwerking. De interne auditfunctie toetst en evalueert onder andere of het risicobeheersingssysteem adequaat is, d.w.z. toereikend qua opzet en bestaan, en of de 1e en 2e lijn doeltreffend hebben gefunctioneerd, m.a.w. de continue feitelijke werking. Interne audit rapporteert schriftelijk over haar werkzaamheden, bevindingen en verstrekt bevestiging en zekerheid aan het Bestuur en de Raad van Toezicht.

C.2.2 PENSIOENBUREAU

Pensioenbureau

Het Pensioenbureau ondersteunt het Bestuur en de bestuurscommissies op het gebied van:

- Beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -evaluatie.
- Uitvoering / regie op de uitvoering van het beleid en besluiten.

- Integraal risicomanagement (IRM), compliance en interne beheersing.
- Monitoring van de uitvoering van het beleid d.m.v. periodiek overleg met de uitvoerders.
- Het opstellen van rapportages of het beoordelen van rapportages van derden.

Het Pensioenbureau is verantwoordelijk voor de coördinatie en de monitoring van de uitbestede pensioen- en deelnemersadministratie en het uitbestede (fiduciaire) vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement.

Daarnaast onderhoudt het Pensioenbureau ook de reguliere contacten met externe partijen zoals de externe accountant, de certificerend (waarmerkend) actuaire, de adviserend actuaire, de sleutelfunctiehouders en -vervullers en de uitvoerder van de compliance-diensten.

De dagelijkse contacten met o.a. de aangesloten werkgevers en externe toezichthouders worden door de directeur van het fonds onderhouden.

Het Pensioenbureau verzorgt tevens het bestuursverslag van het pensioenfonds en coördineert de opmaak van de jaarrekening door de uitvoerder. Ten slotte regelt het Pensioenbureau diverse financiële, reglementaire, administratieve en communicatie aangelegenheden, waaronder de financiële begroting en de communicatie met deelnemers.

C.2.3 VERANTWOORDING EN TOEZICHT

Compliance officer

De aangestelde externe compliance officer houdt toezicht op de implementatie en naleving van interne richtlijnen, zoals de naleving en uitvoering van de richtlijnen in de gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling. Jaarlijks ondertekenen alle aan het pensioenfonds verbonden personen een verklaring van naleving van de gedragscode. Met de gedragscode wil het pensioenfonds bevorderen dat alle bij het pensioenfonds betrokken personen integer handelen. De compliance officer rapporteert periodiek over de naleving van deze interne richtlijnen.

Raad van Toezicht

Het intern toezicht wordt uitgevoerd door een Raad van Toezicht (RvT). De RvT houdt toezicht op het beleid van het Bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Dit orgaan is ten minste belast met het toezien op risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij besluitvorming door het bestuur. De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het VO, de werkgever(s) en in het jaarverslag. De RvT staat het Bestuur tevens met raad ter zijde. Het verslag van de RvT is opgenomen in dit jaarverslag.

Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het beleid en de uitvoering daarvan. Het VO bestaat uit deelnemers, pensioengerechtigden en werkgeversvertegenwoordiging. Het VO adviseert het Bestuur gevraagd en ongevraagd over aangelegenheden die het fonds betreffen, en in ieder geval over elk voorgenomen besluit van het Bestuur over een aantal onderwerpen zoals vastgelegd in de Pensioenwet. Ook heeft het VO een aantal adviesrechten die in de statuten zijn vastgelegd. Jaarlijks geeft het VO een algemeen oordeel over het handelen van het Bestuur in algemene zin, het door het Bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en over de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Het verslag van het VO is opgenomen in dit jaarverslag.

Extern toezicht op verslaggeving

- De externe accountant controleert en verstrekt een verklaring over de getrouwheid van de jaarrekening.
- De certificerend actuaire controleert en verstrekt een verklaring over toereikendheid van de technische voorzieningen en de vermogenspositie.

Prudentieel en materieel toezicht

DNB houdt prudentieel en materieel toezicht op de naleving door pensioenfondsen. Prudentieel toezicht is het toezicht gericht op de normen ten aanzien van de financiële soliditeit van pensioenfondsen en op het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Het materieel toezicht door DNB is gericht op alle normen in de wet die geen onderdeel uitmaken van het prudentieel toezicht of het gedragstoezicht, dat laatste wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het toezicht door DNB ziet erop toe of de statuten en het pensioenreglement van pensioenfondsen voldoen aan de wet- en regelgeving. DNB heeft bijzondere bevoegdheden voor onder meer het toetsen op geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders, beleidsbepalers en medebeleidsbepalers, en sleutelfunctiehouders van pensioenfondsen, collectieve

waardeoverdrachten, de financiële opzet van pensioenfondsen en toezicht op externe accountants en certificerende actuarissen. De externe accountant en de certificerend actuaire moeten volgens de Pensioenwet onafhankelijk zijn van het pensioenfonds en desgevraagd inlichtingen verstrekken die DNB redelijkerwijs nodig acht.

In 2024 heeft DNB o.a. sectorbreed onderzoek gedaan naar de voorbereidingen op de Wet toekomst pensioenen, de huidige stand van zaken met betrekking tot de implementatie van het thema 'duurzaamheid' en cyberweerbaarheid (als onderdeel van de niet financiële risicobeheersing).

Er is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Gedragstoezicht

Gedragstoezicht is het toezicht gericht op de naleving van de normen voor communicatie en voorlichting aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden door pensioenfondsen en andere pensioenuitvoerders. De uitvoering van het gedragstoezicht ligt bij de AFM. De AFM ziet ook toe op de naleving van normen voor het tegengaan van misbruik van voorwetenschap en het voorkomen van belangenconflicten met betrekking tot transacties in financiële instrumenten. Tevens houdt de AFM toezicht op accountantsorganisaties en externe accountants die wettelijke controles verrichten, of zij voldoen aan eisen op het gebied van kwaliteit, interne organisatie en onafhankelijkheid.

In 2024 heeft de AFM uitvraag gedaan naar de kenmerken van het tweede pijlerpensioen en naar keuzebegeleiding. Naar aanleiding van de terugkoppeling van de AFM op de uitvraag over keuzebegeleiding heeft het bestuur besloten in 2025 het keuzebegeleidingsbeleid te evalueren en aan te passen. Zie verslag in hoofdstuk C.3.4 Communicatie hoe dit wordt gedaan.

Er is geen sprake van door de AFM genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

Toezicht op privacywetgeving

Pensioenfondsen verwerken persoonsgegevens en dienen hier zorgvuldig mee om te gaan. De Autoriteit Persoonsgegevens houdt toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van de persoonsgegevens, zoals vastgelegd in Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). In hoofdstuk C.3.8. wordt ingegaan op de meldingen in 2024.

C.2.4 UITBESTEDE WERKZAAMHEDEN

Het Bestuur heeft een aantal kerntaken uitbesteed, zoals de uitvoering van het financieel balansrisicomanagement, het (fiduciaire) vermogensbeheer, de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de financiële en actuariële verslaggeving. Bij het uitbesteden van activiteiten blijft de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering en de resultaten volledig bij het bestuur.

C.2.4.1 Uitbesteding

Vanwege het belang van uitbesteding en de hoge mate waarin het pensioenfonds gebruik maakt van uitbesteding van (kern)activiteiten en inkoop van diensten, is door het Bestuur een uitbestedings- en inkoopbeleid opgesteld waarin onder andere de visie, uitgangspunten en de beheersing van de uitbesteding en inkoop van diensten is uitgewerkt.

Kwaliteit dienstverlening

Het Bestuur is niet alleen verantwoordelijk voor de financiële positie en resultaten van ons pensioenfonds, maar ook voor de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat het Bestuur diverse maatregelen heeft getroffen ter bevordering van de kwaliteit van de dienstverlening. Periodiek worden de Service Level Agreement en incidenten- en abuizenrapportages beoordeeld en jaarlijks de ISAE 3402 (of soortgelijke assurance) rapportages. Deze rapportages worden met de uitbestedingspartijen besproken en getoetst op getrouwheid en opvolging van verbeteracties. De uitbestedingspartijen stellen per kwartaal een In Control Statement op waarin zij aangeven of zij een integere en beheerste bedrijfsvoering hebben en of zij hiervoor hun interne beheersing op orde te hebben. Daarnaast heeft PFSR met de meest kritieke uitbestedingspartijen (pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder) afgesproken dat zij periodiek een verklaring afgeven waarin zij stellen te voldoen aan relevante wet- en regelgeving. Jaarlijks worden de geleverde prestaties van de uitbestede diensten geëvalueerd op de belangrijkste indicatoren waarop deze partijen geselecteerd zijn. Naar aanleiding van de uitkomsten van de evaluaties, neemt het Bestuur een besluit om de dienstverlening wel of niet te continueren.

Pensioen- en deelnemersadministratie

De pensioen- en deelnemersadministraties, de financiële administratie en de financiële- en actuariële- verslaggeving zijn uitbesteed aan BSG. Tot de uitbesteding behoort de administratie van de deelnemers, (opgebouwde) pensioenen, pensioenuitkeringen en de uitbetaling van de ingegane pensioenen. Voorts wordt ook de verzending van onder andere de

startbrief Pensioen 123, de stopbrief, de pensioen-ingangsbrief, het Uniform Pensioen Overzicht (UPO), de digitale en papieren nieuwsbrieven uitgevoerd en levert BSG een aantal communicatieadviesdiensten. Bij vragen over het pensioen kunnen de (gewezen) deelnemers rechtstreeks terecht bij de Afdeling Pensioenservice van BSG.

De ISAE 3402 rapportage van BSG bevat een assurancerapport met beperking op het aspect van IT - gebruikersaccountmanagement. De toegang tot programma's en data is en blijft beperkt tot geautoriseerde medewerkers heeft in dit traject een nadere impactanalyse gekregen. De rest risico's worden door de aanvullende werkzaamheden van BSG als laag ingeschat.

De evaluatie van BSG over 2024 in combinatie met de aanstaande transitie naar het nieuwe pensioenstelsel gaf aanleiding om in gesprek te gaan met BSG over de kwaliteit van de dienstverlening. BSG werkt aan verbetering van de IT-beheersing, wat een langdurig traject is. PFSR monitort dit traject nauwlettend.

Vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement

Het vermogensbeheer is via een zogeheten fiduciaire vermogensbeheerovereenkomst en een aantal mandaten uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM). GSAM beheert de Matchingportefeuille (vastrentende waarden en rentederivaten) en de Returnportefeuille die bestaat uit aandelen, niet beursgenoteerd onroerend goed, obligaties met een hoger risicoprofiel (HY, EMD) en valutaderivaten (FX-en). Goldman Sachs Alternative Investments & Manager Selection (AIMS), verzorgt de selectie en monitoring van de externe managers. GSAM verzorgt balansrisicomanagement- en beleggingsrapportages op week-, maand-, kwartaal- en jaarbasis.

De ISAE 3402 rapportage van GSAM bevat een goedkeurende assurancerapport.

De evaluatie van GSAM over 2024 was positief en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2025.

Custodian

PFSR heeft BNY als custodian aangesteld voor de bewaarneming van de zogenaamde 'custodable assets', die met name bestaan uit de directe beleggingen in vastrentende waarden. Bij deze bank worden ook de beleggings- en derivatenrekeningen, onder beheer van GSAM, van het pensioenfonds aangehouden.

Naast de custody diensten voert BNY namens GSAM ook de accounting en administratieve diensten uit voor ons fonds. De uitbesteding en onderuitbesteding zijn voor PFSR belangrijke processen. De beoordeling van de SOC verklaringen van deze onderuitbestedingspartner geeft een goedkeurende verklaring van de accountant voor 2024.

Uitbesteding sleutelfunctie

- Actuariële functie: Het pensioenfonds heeft de actuariële functie uitbesteed aan WTW. De rol van sleutelfunctiehouder wordt ingevuld door dhr. drs. W. Hoekert AAG van WTW.
- Risicobeheerfunctie: Het pensioenfonds heeft de risicobeheerfunctie intern belegd met ondersteuning van Probability & Partners. De rol van sleutelfunctiehouder wordt ingevuld door dhr. R. Sijsenaar vanuit Probability & Partners.
- Interne auditfunctie: De sleutelfunctiehouderrol interne audit is intern belegd bij de onafhankelijk bestuursvoorzitter, mw. M. Oostenbrink. Het vervullerschap is uitbesteed aan de audit afdeling van de Volksbank. De Volksbank is een van de aangesloten werkgevers bij het pensioenfonds.

C2.4.2 Inkoop van diensten

Naast de bovenstaande uitbesteede activiteiten koopt het pensioenfonds de volgende diensten in:

Pensioenbureau:

- Directeur van ons fonds:
 - Fidado Holding B.V
- Inhuur medewerkers Pensioenbureau bij:
 - de Volksbank N.V.;
 - Asset Advisors B.V.;
 - Montae & Partners B.V.;
 - Probability & Partners B.V.;
 - Triple A – Risk Finance B.V..
- De Volksbank N.V., werkplek en IT-diensten voor medewerkers Pensioenbureau;

Controlediensten:

- HVG Law: uitvoering compliance diensten;
- Towers Watson Netherlands B.V.: certificerend actuaaris;
- EY Accountants B.V.: externe accountant.

Adviesdiensten:

- Held B.V.: pensioenjuridisch advies
- Ortec Finance B.V.: Strategisch adviseur;
- PwC Pensions Actuarial & Assurance Services B.V.: pensioenjuridisch advies en adviserend actuaaris;
- PwC Tax services LLP: belastingadvies (BTW);
- Van Doorne N.V.: juridisch advies.
- Elystar Professional Services B.V.: advisering VO.

Daarnaast wordt PFSR ondersteund door verschillende notulisten.

C.3 VERSLAG OVER HET BOEKJAAR

C.3.1 BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN BINNEN HET PENSIOENFONDS

In 2024 hebben we bij het pensioenfonds bijzondere aandacht geschonken aan een aantal onderwerpen. We lichten ze in deze paragraaf kort toe. In de opvolgende paragrafen worden deze onderwerpen nader uitgediept.

De nieuwe pensioenregeling krijgt vorm

Het jaar 2024 stond bij sociale partners in het teken van overleggen om te komen tot de nieuwe pensioenregeling. Van zowel achtereenvolgens De Volksbank als Athora heeft PFSR vlak voor en net na 1 januari 2025 het transitieplan ontvangen. Het transitieplan van SRH is ten tijde van dit schrijven nog niet ontvangen. In de ontvangen transitieplannen doen sociale partners aan het pensioenfonds het verzoek tot invaren van de reeds opgebouwde pensioenen. Dat betekent dat partijen het pensioenfonds hebben verzocht de opgebouwde FTK-pensioenen in te brengen en om te zetten naar pensioenvermogens (voor slapers en actieven) en variabele pensioenen (voor pensioengerechtigden). Het is de bedoeling dat we op 1 januari 2027 overgaan op de nieuwe pensioenregeling. Naast het verzoek tot invaren doet De Volksbank het verzoek aan het pensioenfonds om de nieuwe toekomstige pensioenopbouw vanaf 1 januari 2027 uit te voeren en wel op basis van de Flexibele Premiereregeling. Athora daarentegen brengt de toekomstige pensioenopbouw onder in eigen huis (Zwitserleven).

Het pensioenfonds heeft in 2024 verdiepend onderzoek gedaan naar de werking van de Flexibele premiereregeling en de detailinrichting van die regeling. Dat bleek soms lastig, aangezien de wetgeving niet op elk punt tot in detail is uitgeschreven. Nu het pensioenfonds de transitieplannen van De Volksbank en Athora heeft ontvangen beoordeelt het pensioenfonds of zij de opdracht om uit te voeren kan aanvaarden. Hierbij wordt gekeken of de transitie – als geheel – evenwichtig de belangen borgt.

Voor de uitvoerbaarheid trekken wij samen op met onze uitbestedingspartners BSG en GSAM. BSG is de afgelopen tijd druk bezig geweest met de herziening van het eigen IT-landschap om uitvoering te kunnen geven aan de nieuwe pensioenregeling. Zij hebben inmiddels een solidaire premiereregeling ingericht. In 2025 zullen we een plan van aanpak ontvangen van BSG, waarin is uitgewerkt welke werkzaamheden nog specifiek verricht moeten worden om uitvoering te kunnen geven aan onze Flexibele Premiereregeling. Ook GSAM heeft voorbereidende werkzaamheden verricht. Zij zullen in de nieuwe pensioenregeling nauw gaan samenwerken met BSG om de keten van vermogensbeheer en pensioenuitvoering op elkaar te laten aansluiten.

Wij moeten aantonen dat de overgang op de nieuwe regeling voor alle groepen van deelnemers evenwichtig is. De interne organen, het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht, zien erop toe dat het pensioenfonds deze beoordeling goed uitvoert. Nadat het pensioenfonds heeft aangetoond dat de overgang evenwichtig is, zal het pensioenfonds dit bevestigen aan sociale partners. Het pensioenfonds dient vervolgens het implementatieplan in bij De Nederlandsche Bank (DNB) en het communicatieplan bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) ter beoordeling. DNB krijgt dan (maximaal) een jaar de tijd om hun beoordeling af te ronden, zodat het pensioenfonds op 1 januari 2027 daadwerkelijk kan invaren.

Veel aandacht voor communicatie

Met al deze veranderingen voor het pensioen van onze deelnemers, wil ons fonds de deelnemer meer betrekken door laagdrempelig en impactvol te communiceren. We willen de deelnemer helpen bewust te zijn van de keuzes en risico's. Daarbij is het belangrijk dat de deelnemer vertrouwen heeft in het pensioenfonds.

In 2024 heeft ons fonds daarom ook veel aandacht aan communicatie besteed. Ons fonds heeft een nieuw driejarig communicatiebeleidsplan opgesteld, met als doel 'vertrouwen en verbinding van en met onze deelnemers'. Het betrekken van de deelnemer heeft in 2024 onder meer vorm gekregen in deelnemerspanels, een webinar Pensioen in Zicht, de uitrol van onboarding en offboarding campagnes en nieuwsbrieven. Daarnaast hebben we oog voor nieuwe manieren van communiceren. Zo heeft de communicatie over de toeslagverlening per 1 januari 2025 mede plaatsgevonden via een videoboodschap. Vanzelfsprekend monitoren wij de effectiviteit van onze communicatie, waardoor wij continu leren en kunnen bijsturen.

De financiële positie is stabiel

De financiële positie van ons fonds in 2024 was stabiel. De beleidsdekkingsgraad is geleidelijk gestegen van 117,5% naar 119,2% (ultimo 2023 versus ultimo 2024). De actuele dekkingsgraad lag gedurende het hele jaar tussen 116,0% en 121,5% en was eind 2024 118,2% (eind 2023 116,0%).

PFSR heeft in 2024 geen gebruik kunnen en mogen maken van de versoepelde indexatieregels om meer indexatie toe te kennen omdat cao-partijen nog geen concreet voornemen tot invaren in het nieuwe pensioenstelsel hadden vastgelegd voor 1 januari 2025. De maatstaf over de periode oktober 2023 tot en met oktober 2024 bedroeg 3,55%. Ons fonds heeft per 1 januari 2025 de opgebouwde en ingegane pensioenen verhoogd met 1,36%.

Door de gestegen rente in 2023 kon in 2024 voor zowel de Volksbank als voor Athora de geambieerde opbouw van 1,875% volledig worden gerealiseerd. Ook was er ruimte om de premies van de Volksbank en Athora te verlagen. Voor het jaar 2024 hoefden zowel Athora als De Volksbank geen gebruik te maken van hun maximale premieruimte. Gegeven de cao afspraken betekende dit ook dat de deelnemers van De Volksbank in 2024 geen eigen bijdrage hoefden te betalen voor de pensioenregeling.

Een stabiel bestuur en solide pensioenbureau

Het bestuur is gedurende 2024 op volle sterkte geweest. Het Pensioenbureau kende in 2024 een solide bezetting. Door omstandigheden was er tijdelijk geen volledige bezetting van het pensioenbureau in 2025 en is de ondersteuning van de raad van toezicht tekortgeschoten. Met een tijdelijke invulling is getracht hierin te voorzien en in 2025 is een definitieve oplossing gevonden. Binnen het pensioenbureau zelf kon het verzuim adequaat worden opgevangen en heeft het de bedrijfsvoering niet negatief beïnvloed.

De transitie naar de nieuwe pensioenregeling legt een enorm beslag op het bestuur, commissies, VO, RvT en het pensioenbureau. Daarnaast lopen de reguliere werkzaamheden van het pensioenfonds gewoon door. Dit maakt dat het zeer uitdagende tijden zijn voor ons. Door voldoende capaciteit probeert ons fonds hier zo goed mogelijk invulling aan te geven.

IT- en informatiebeveiliging

Informatiebeveiliging en ICT is en was ook in 2024 een belangrijk onderwerp. BSG heeft flinke stappen gezet in het verhogen van het IT-volwassenheidsniveau. Ons fonds heeft deze ontwikkelingen nauwlettend gevolgd door middel van voortgangsrapportages en overleggen. Ook hebben we ons eigen informatiebeveiligings- en ICT-beleid geactualiseerd en geïmplementeerd. In 2024 hebben we de benodigde stappen gezet om te kunnen voldoen aan de DORA-wetgeving die in januari 2025 van kracht is geworden. DORA is een Europese wet met als doel de digitale weerbaarheid van financiële organisaties te verbeteren.

Gedragslijn Goed omgaan met klachten

Met de invoering van de Gedragslijn Goed omgaan met klachten in 2022 heeft de omgang met en behandeling van klachten een nadrukkelijker plaats gekregen in onze werkzaamheden. Alle uitingen van ontevredenheid worden door BSG gerapporteerd en tussen ons fonds en BSG besproken. Elke klacht zien wij als een leermoment en als een kans om onze dienstverlening te optimaliseren. De Gedragslijn kent daarnaast een rapportageverplichting, waar ons fonds in dit jaarverslag invulling aan geeft. In hoofdstuk C.3.4 rapporteren wij over het aantal ontvangen klachten, de aard van de klachten, en hoe deze zijn afgehandeld.

C.3.2 FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad

De financiële positie van het pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad welke in deze paragraaf wordt toegelicht.

	2024	2023	2022	2021	2020
Beleidsdekkingsgraad	119,2%	117,5%	116,5%	113,9%	107,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente incl. UFR	118,2%	116,0%	114,2%	115,0%	111,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente	118,2%	116,0%	113,7%	111,1%	104,0%
Reële dekkingsgraad (reële marktrente incl. UFR)	75,1%	73,5%	74,3%	74,1%	73,7%
Vereiste dekkingsgraad	117,0%	117,3%	115,9%	113,7%	112,6%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden aan het einde van de laatste 12 maanden. Het Bestuur gebruikt de beleidsdekkingsgraad van 31 oktober als uitgangspunt om jaarlijks een besluit te nemen over het al dan niet verhogen van de pensioenen (indexatie) per 1 januari.

Actuele dekkingsgraad en marktwaarde dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad (ook wel de nominale dekkingsgraad) is de verhouding tussen de waarde van het aanwezige vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen.

De actuele dekkingsgraad wordt bepaald op basis van de marktrente inclusief Ultimate Forward Rate (UFR), welke door DNB wordt vastgesteld. Bij toepassing van een UFR-methode wordt de rentetermijncurve vanaf een bepaalde looptijd niet meer enkel gebaseerd op waargenomen marktinformatie, maar wordt gebruik gemaakt van een extrapolatiemethode.

De marktwaarde dekkingsgraad wordt bepaald op basis van de marktrente (zonder UFR). De dekkingsgraad op marktwaarde (ook wel nominale dekkingsgraad marktrente) wordt door het pensioenfonds gebruikt als hulpmiddel om het dynamisch balansrisicomanagementbeleid volgens afspraken uit te voeren. De marktwaarde dekkingsgraad is zo van invloed op het beleggingsbeleid.

Het verschil tussen beide dekkingsgraden is met de wijziging van de UFR methodiek per 1 januari 2023 beperkt. In de door DNB gepubliceerde RTS wordt tot een looptijd van 50 jaar de marktrente gehanteerd op basis van de swapcurve, dit was 30 jaar. In geheel 2024 (eveneens in 2023) zien we dat de dekkingsgraden gelijk aan elkaar zijn.

- De gemiddelde rekenrente incl. UFR en de gemiddelde marktrente voor het pensioenfonds bedroeg in 2024 2,12% (2023: 2,30%).

Reële dekkingsgraad

Om inzicht te geven in de mate waarin in de toekomst indexaties kunnen worden toegekend, stelt het pensioenfonds ook een reële dekkingsgraad vast. Bij de reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met toekomstige indexaties om de pensioentoezeggingen waardevast te houden, terwijl de nominale dekkingsgraad alleen de huidige hoogte van de toezeggingen meet. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het fonds naar verwachting volledig kan indexeren met de prijsinflatie.

Er zijn verschillende manieren om de reële dekkingsgraad vast te stellen.

- PFSR stelt de reële dekkingsgraad vast op basis van de nominale rekenrente (marktrente incl. UFR) inclusief toekomstige verwachte prijsinflatie. Hierbij wordt geen rekening wordt gehouden met toekomstige beleggingsrendementen. In de uitvoering van ons beleid houden wij rekening met deze dekkingsgraad.
- PFSR stelt ook een reële dekkingsgraad vast op basis van de vereisten die DNB stelt aan deze dekkingsgraad. Hierbij wordt rekening gehouden met toekomstige verwachte prijsinflatie maar ook met een toekomstig verwacht fictief rendement. Deze dekkingsgraad geeft aan hoeveel geld nu in kas zit, ten opzichte van volledig geïndexeerde pensioen waarbij rekening wordt gehouden met toekomstige beleggingsrendementen. Deze dekkingsgraad wordt door elk fonds op dezelfde wijze vastgesteld, waardoor DNB uniform toezicht kan houden.

	2024	2023
Reële dekkingsgraad (marktrente incl. UFR)	75,1%	73,5%
Reële dekkingsgraad op basis van de DNB-vereisten (wettelijk)	88,6%	86,3%

Vereiste dekkingsgraad en Minimaal vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van wettelijke regels. De vereiste dekkingsgraad bestaat uit de waarde van de pensioenverplichtingen inclusief de buffers (het vereist eigen vermogen) die nodig zijn om risico's te kunnen financieren als die zich voordoen. Het gaat daarbij onder andere om beleggingsrisico's en verzekeringstechnische risico's. Het pensioenfonds gaat bij de beleggingsrisico's uit van de strategische beleggingsportefeuille. Het vereist eigen vermogen is eind 2024 17,0%. De vereiste dekkingsgraad wordt hiermee 117,0%.

Indien de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een reservetekort. De beleidsdekkingsgraad lag geheel 2024 boven de vereiste dekkingsgraad.

De minimaal vereiste dekkingsgraad is de dekkingsgraad die we tenminste moeten hebben om aan onze pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Voor de berekening gelden wettelijke regels. De minimaal vereiste dekkingsgraad is 104,3% (2023: 104,2%). Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een dekkingstekort. De beleidsdekkingsgraad lag heel 2024 ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%.

Het Bestuur van ons pensioenfonds toetst het aanwezig eigen vermogen aan het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille.

(in EUR miljoen)	2024	2023
Aanwezig eigen vermogen:	529,3	441,4
Strategisch vereist eigen vermogen (VEV):	495,6	476,7
Reserveoverschot / -tekort (-)	33,7	-35,3
Aanwezig eigen vermogen:	529,3	441,4
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV):	123,9	116,9
Dekkingsoverschot / -tekort (-)	405,4	324,5

Het aanwezig eigen vermogen is eind 2024 hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het aanwezig eigen vermogen is eind 2024 ook hoger dan het vereist eigen vermogen. PFSR voldoet daarmee aan artikel 131 (MVEV) en artikel 132 (VEV) van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad is hoger dan de vereiste dekkingsgraad. PFSR hoeft na deze vaststelling en controle daarop geen herstelplan op te stellen.

C.3.2.2 Resultaat

Het totale resultaat van het pensioenfonds in 2024 komt uit op EUR 87,7 miljoen positief (2023: EUR 69,6 miljoen positief). De opbouw van het resultaat is in onderstaande tabel naar verschillende resultaatsbronnen terug te zien:

(in EUR miljoen)	2024	2023
Directe beleggingsopbrengsten	29,1	22,2
Indirecte beleggingsopbrengsten	250,1	207,6
Kosten vermogensbeheer	-5,2	-5,4
Eénjaarsinterest	-94,8	-85,4
Wijziging technische voorziening door wijziging DNB-RTS	-61,2	-71,5
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	118,0	67,5
Premiebijdragen (van werkgever en werknemer)	59,9	65,3
Af: opslag pensioenuitvoeringskosten	-3,7	-3,1
Af: Actuarieel benodigde koopsom pensioenopbouw en risicokoopsom	-60,3	-52,7
Resultaat op premies	-4,1	9,5
Resultaat op waardeoverdrachten	0,7	0,8

(in EUR miljoen)	2024	2023
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,2	0
Resultaat op kanssystemen en arbeidsongeschiktheid	4,2	5,8
Resultaat op kosten	-1,8	-0,8
Resultaat op actuariële grondslagen/methoden	10,5	-11,6
Resultaat op toeslagverlening	-38,4	0,1
Resultaat overige	-1,2	-1,8
Overige resultaten	-26,2	-7,5
Totale baten en lasten	87,7	69,5

Hieronder volgt een korte toelichting bij de resultaten in 2024:

- De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe¹ en indirecte² beleggingsopbrengsten. De beleggingsopbrengsten (inclusief kosten vermogensbeheer) waren in 2024 hoger dan in 2023. Dit is veroorzaakt door een positief rendement van vrijwel alle beleggingscategorieën.
 - Obligatiekoersen stegen door de gedaalde rente met een stijging van de vastrentende waarden tot gevolg.
 - Daartegenover stegen de pensioenverplichtingen door de gedaalde rente.
 - Samen met een positief resultaat op de returnportefeuillen resulteerde dit in een positief resultaat op beleggingen en verplichtingen.
- Het resultaat op premies was in 2024 negatief. Het resultaat wordt veroorzaakt door een daling van de rekenrente tussen het moment van vaststellen van de premie voor 2024 in het vierde kwartaal van 2023 en 31 december 2023. Hierdoor bleek de benodigde premie voor 2024 hoger dan voor 2024 is vastgesteld.
- Het resultaat op kanssystemen (kort- en langlevens) en arbeidsongeschiktheid is positief. Omdat de actuariële grondslagen op best estimate zijn, is de verwachting dat het technisch resultaat bij benadering op EUR 0 miljoen uitkomt.
 - Resultaat op sterfte EUR 3,5 miljoen (2023: EUR 3,4 miljoen)
 - Resultaat op arbeidsongeschiktheid EUR 0,8 miljoen (2023: EUR 2,5 miljoen).
- Het resultaat op kosten is EUR 1,8 miljoen negatief (2023: EUR 0,7 miljoen). Dit wordt met name veroorzaakt door de projectkosten Wtp.
- Resultaat op actuariële grondslagen/methoden (EUR 10,5 miljoen) wordt veroorzaakt door de wijziging van de prognosetafel en ervaringssterfte (daling van de voorziening) en wijziging van de excasso kosten voorziening (stijging van de voorziening).
- Er is per 1 januari 2025 een toeslag verleend van 1,36%. Dit leidt tot een resultaat op op toeslagverlening van EUR 38,4 miljoen negatief.
- Overige resultaat betreft een resultaat van EUR 1,2 negatief wordt bepaald door het hanteren van vaste vervroegingsfactoren voor de deelnemers waarvan tijdens de harmonisatie de pensioenleeftijd is uitgesteld en die gekozen hebben voor een vervroegde pensioenleeftijd.

C.3.2.3 Premies

(in EUR miljoen)	2024	2023
Feitelijke premie	59,9	65,3
Zuiver kostendekkende premie	76,5	65,2
Gedempte kostendekkende premie	n.v.t.	n.v.t.

Feitelijke premie

In de cao's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd:

- Voor de Volksbank is de premie 2024 vastgesteld op maximaal 24,0% van de pensioengevende salarissom exclusief kostenvergoeding. De feitelijke premie bedroeg 17,55%. (NB. SRH volgt de Volksbank)
- Voor Athora is de premie over 2024 vastgesteld op maximaal 23,0% van de pensioengevende salarissom inclusief kostenvergoeding. De feitelijke premie bedroeg 20,75% van de pensioengevende salarissom inclusief kostenvergoeding.

De totale premie voor pensioenopbouw bestaat uit een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De werknemersbijdrage is 5,0%³ respectievelijk 4,5% van de pensioengrondslag voor respectievelijk de Volksbank en Athora. Op basis van CAO-afspraken

¹ Opbrengsten uit beleggingen zoals interest (rente), dividenden, huren en dergelijke.

² Beleggingsopbrengsten waar geen geldstroom tegenover staat, bijvoorbeeld een waardevermeerdering.

³ Op basis van cao afspraken kan de werknemersbijdrage van werknemers van de Volksbank lager zijn.

was er in 2024 voor de Volksbank geen werknemersbijdrage verschuldigd. Naast deze premie voor pensioenopbouw wordt door de werknemers een premie voor de ANW-hiaat verzekering (vrijwillige extra dekking) betaald.

(in EUR miljoen)	2024	2023
Betaalde premie door werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	57,2	54,7
Betaalde premie door werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	2,6	10,4
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	59,8	65,1
Werknemerspremie Anw-hiaatverzekering	0,1	0,2
Totaal	59,9	65,3

Kostendekkendheid van de pensioenpremie

De aangesloten werkgevers betalen jaarlijks een premie voor de inkoop van pensioenaanspraken. Deze premie is gemaximeerd op de hiervoor genoemde percentages. De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek, namelijk de vaststelling van de kostendekkende premie. De premie bedraagt nooit meer dan de overeengekomen maximale premie.

Voor de toetsing van het toereikend zijn van de feitelijke premie stelt het pensioenfonds sinds 2023 een zuivere kostendekkende premie vast. Hierbij wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur van DNB per 31 oktober van het voorafgaande jaar. De verwachte kostendekkende premie en de verwachte premie is EUR 57 miljoen.

De feitelijke premie is lager dan de kostendekkende premie. Dit wordt veroorzaakt door een daling van de rekenrente tussen het moment van vaststellen van de premie voor 2024 in het vierde kwartaal van 2023 en 31 december 2023. Hierdoor bleek de benodigde premie voor 2024 hoger dan voor 2024 is vastgesteld. Het Bestuur concludeert dat er geen sprake is van kostendekkendheid in de zin van artikel 128 van de Pensioenwet.

C.3.2.4 Haalbaarheidstoets

Jaarlijks dient het pensioenfonds op grond van de Pensioenwet een haalbaarheidstoets uit te voeren en de uitkomsten hiervan op te nemen in het bestuursverslag. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Uit deze haalbaarheidstoets moet blijken hoe hoog het verwachte pensioenresultaat is en of deze boven de in de risicohouding bepaalde ondergrenzen blijft. Een haalbaarheidstoets kijkt over de horizon van de volledige looptijd van de pensioenverplichtingen.

De belangrijkste uitkomst van deze haalbaarheidstoets (HBT) is het verwachte pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt gedefinieerd als:

De som van de verwachte uitkeringen inclusief verwachte indexaties o.b.v. het fonds beleid gedeeld door de som van de verwachte uitkeringen indien jaarlijks de volledige prijsindex zou worden toegekend

Conform de voorschriften voor de haalbaarheidstoets wordt in het pensioenresultaat rekening gehouden met de vóór 2015 ontstane indexatieachterstand in situaties van inhaalindexatie.

Uit de haalbaarheidstoets in 2024 volgde een verwacht pensioenresultaat van 77%. In 2023 was de uitkomst nog 91,5%. De daling wordt verklaard door:

- Een aanpassing van de DNB scenario'set, met een fors negatief effect op het verwacht pensioenresultaat (-15%-punt);
- Actualisering van het deelnemersbestand (-0,5%-punt);
- Het gebruik van een nieuwe startdekkingsgraad, met een licht positief effect op het verwacht pensioenresultaat (+0,7%-punt);
- Actualisering van de mapping van het beleggingsbeleid naar een allocatie zakelijke waarden, met een licht positief effect op het verwacht pensioenresultaat (+0,5%-punt).

Het effect van de update van de DNB scenario'set is fors negatief. De nieuwe economische parameters zijn gebaseerd op het advies van de Commissie Parameters, waarbij de kenmerken van de set (rente, rendement, inflatie) substantieel zijn veranderd t.o.v. de aanvangshaalbaarheidstoets 2023. Ons fonds heeft de ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vastgesteld op

85% (zie ook C.3.3.1 Ondergrenzen pensioenresultaat). Het verwachte pensioenresultaat van 77% voldoet daarmee niet aan de gestelde ondergrens.

Daarnaast wordt in de haalbaarheidstoets getoetst of het pensioenresultaat in het slecht-weerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat. Ons fonds hanteert hierbij een maximale spreiding van 37%. Dit betekent dat in slecht-weerscenario's de uitkomst voor het verwachte pensioenresultaat niet meer dan 37% mag afwijken. Uit de toets volgt een relatieve afwijking van 44%, waarmee de uitkomst hoger ligt dan de vastgestelde maximale spreiding. Dit betekent dat de deelnemer in de pensioenregeling meer risico loopt dan beoogd. Dit wordt niet veroorzaakt door een wijziging van de pensioenregeling maar bijna volledig door het aanpassen van de economische uitgangspunten die gehanteerd worden (de aanpassing van de DNB scenario'set).

Beide uitkomsten voldoen niet aan de vastgestelde grenzen. Dit is een wettelijke aanleiding (art. 22 FTK) voor ons fonds geweest om in gesprek te gaan met sociale partners over de financiële opzet van de pensioenregeling. Sociale partners hebben aangegeven dat ze in aanloop naar het invaren van de pensioenen de risicohouding niet gaan aanpassen. Met name omdat de resultaten zijn ingegeven door de aangepaste rekenregels en niet door wijzigingen van beleid of pensioenregeling. De overschrijding van de grenzen wordt daarom tot aan invaren geaccepteerd.

C.3.2.5 Oordeel certificerend actuaaris

De certificerend actuaaris heeft vastgesteld dat:

- de technische voorzieningen, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend zijn vastgesteld;
- het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum hoger is dan het wettelijk vereist eigen vermogen en eveneens hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen;
- dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet;
- de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum hoger is dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Onder Overige gegevens E.2 is de actuariële verklaring van de certificerend actuaaris integraal opgenomen.

C.3.2.6 Opbouwpercentage

Op basis van de feitelijke premie konden in 2024 de deelnemers van zowel pensioenregeling van de Volksbank als de pensioenregeling van Athora een pensioen opbouwen op basis van het maximale percentage van 1,875%.

Voor de toetsing van de feitelijke premie stelt het pensioenfonds een kostendekkende premie vast, waarop het opbouwpercentage wordt gebaseerd. In de volgende tabel staat het overzicht van de opbouwpercentages vanaf 2014. De toeslagambitie wordt niet gehaald.

	De Volksbank	Feitelijk	Verschil	Athora	Feitelijk	Verschil
	Maximaal			Maximaal		
Opbouwpercentage 2024	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2023	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,766%	-0,109%
Opbouwpercentage 2022	1,875%	1,300%	-0,575%	1,875%	1,120%	-0,755%
Opbouwpercentage 2021	1,875%	1,210%	-0,665%	1,875%	1,050%	-0,825%
Opbouwpercentage 2020	1,875%	1,317%	-0,558%	1,875%	1,209%	-0,666%
Opbouwpercentage 2019	1,875%	1,760%	-0,115%	1,875%	1,640%	-0,235%
Opbouwpercentage 2018	1,875%	1,800%	-0,075%	1,875%	1,710%	-0,165%
Opbouwpercentage 2017	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2016	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2015	1,875%	1,750%	-0,125%	1,875%	1,750%	-0,125%
Opbouwpercentage 2014	2,150%	2,150%	0,000%	2,150%	2,150%	0,000%
Gemiste opbouw			-2,113%			-2,880%

C.3.2.7 Toeslagen

Het pensioenfonds spant zich in om alle opgebouwde aanspraken, alle ingegane pensioenen en alle premievrije aanspraken jaarlijks per 1 januari te verhogen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is afhankelijk van de financiële positie

(beleidsdekkingsgraad) van het pensioenfonds en de ontwikkeling van de 'Consumentenprijsindex-Alle Huishoudens' (oktober-oktober) over het voorgaande jaar.

Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen pensioenfonds de prijsstijgingen gedeeltelijk compenseren (indexatie). Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 137,8% kan het pensioenfonds volledige compensatie toekennen. De Consumentenprijsindex (CPI) van Alle Huishoudens oktober 2023-oktober 2024, graadmeter voor het vaststellen van de indexatie per 1 januari 2025, is 3,55%. PFSR heeft een gedeeltelijke toeslag kunnen verlenen van 1,36% rekening houdende met de wettelijke regels die hier voor gelden.

JAAR	PRIJSINDEX	TOEGEKEND	VERSCHIL
1-Jan-2025	3,55%	1,36%	2,19%
1-Jan-2024	-0,41%	0,00%	-0,41%
1-Jan-2023	14,33%	3,39%	10,94%
1-Jan-2022	3,42%	0,98%	2,44%
1-Jan-2021	1,22%	0,00%	1,22%
1-Jan-2020	2,72%	0,18%	2,54%
1-Jan-2019	2,10%	0,80%	1,30%
1-Jan-2018	1,33%	0,32%	1,01%
1-Jan-2017	0,42%	0,00%	0,42%
1-Jan-2016	0,66%	0,13%	0,53%
1-Jan-2015	1,05%	0,00%	1,05%
1-Jan-2014	1,56%	1,41%	0,15%
1-Jan-2013	2,91%	0,00%	2,91%
1-Jan-2012	2,61%	0,00%	2,61%

Het pensioenfonds kent nog een aantal deelnemers met afwijkende indexatiebepalingen. Voor deelnemers die in dienst waren van NOG geldt een voorwaardelijke indexatie van de pensioenen die ze tijdens hun dienstverband met NOG hebben opgebouwd. Daarvoor een bestemmingsreserve beschikbaar. Voor de groepen deelnemers met een afwijkende indexatie – die niet hebben ingestemd met de voorgestelde omzetting naar voorwaardelijke indexatie in de harmonisatie – wordt de indexatie toegekend volgens de voorwaarden van hun pensioenreglement.

Voor deze groepen kan een aanvullende toeslag worden toegekend, uit een voor hen beschikbare bestemmingsreserve. Om (eventuele) fiscale bovenmatigheid te voorkomen is een aanvulling van 1,77% mogelijk, waarmee een totale toeslag van 3,13% wordt verleend.

C.3.3 BALANSBEHEER EN BELEGGINGEN

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, streeft het Bestuur ernaar de toevertrouwde middelen op een verantwoorde, consistente en solide wijze te beleggen conform de "Prudent Person" regel. Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een zorgvuldige afweging van risico en rendement voorop. Bij de keuze van beleggingen spelen naast uiteraard verwacht rendement ook criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol.

De beleggingscyclus onder het huidige toezichtskader van ons fonds start met een uitvoerige Asset Liability Management-studie en het herijken van de risicohouding. Dit wordt gevolgd door het vaststellen van een Strategisch Beleggingsplan, inclusief het bepalen van de Strategische Asset Allocatie (SAA). In dit plan worden de strategische wegingen van de risicoafdekkingen (rente, inflatie, valuta, en eventueel aandelenkoersen) en de diverse beleggingscategorieën weergegeven.

De SAA ziet toe op een zo optimaal mogelijke verhouding tussen het matchen van de beleggingen met de nominale verplichtingen (Matchingportefeuille) en het behalen van een extra rendement ten behoeve van indexatie en het vormen van buffers (Returnportefeuille). In de SAA wordt aangegeven in welke beleggingscategorieën het fondsvermogen belegd wordt en welke risicoafdekkingen worden toegepast.

C.3.3.1 Uitgangspunten balansrisicomanagement en beleid

Ons fonds heeft de mate vastgesteld waarin het bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. Dit heeft geresulteerd in een aantal beleidsuitgangspunten. Deze risicohouding vormt het kader voor de opdracht aanvaarding (uitvoeringsovereenkomst), het strategische en het feitelijke beleggingsbeleid en verantwoording daarover achteraf (o.a. via het jaarverslag).

Uitgangspunten risicohouding

- Het pensioenfonds voert een CDC-regeling uit met een maximum premie die voor een bepaalde periode vaststaat met als gevolg dat de premie geen sturingsmiddel is om de haalbaarheid van de doelstellingen van het pensioenfonds te bevorderen of om tegenvallers mee te compenseren;
- Op pensioenfondsniveau dient op lange termijn de verwachte toeslagrealisatie ten minste 50% van de prijsindex te zijn (toeslag ambitie);
- De risicohouding dient op evenwichtige wijze consequenties te hebben voor de verschillende belanghebbenden van PFSR, waarbij het Bestuur onder andere rekening houdt met generatie-effecten;
- De risicohouding dient te voldoen aan de "Prudent Person" regel;
- Het pensioenfonds anticipeert op aanpassing van de methodiek van de toepasselijke rentecurve, overlevingsgrondslagen en/of scenario's en houdt daarvoor een gefundeerde marge aan ten opzichte van de berekeningsresultaten en prognose op basis van de actuele informatie;
- Het Bestuur toetst middels een haalbaarheidstoets ten minste elk jaar de gekozen risicohouding en de impact daarvan op de haalbaarheid van de doelstellingen.

Toetsing uitvoering pensioenregeling in samenhang met de premiehoogte en de risicohouding

De mate van verantwoorde uitvoerbaarheid van de pensioenregeling, gegeven de premiehoogte en de beoogde risicohouding, blijkt naar het oordeel van het Bestuur uit de specifiek voor dit doel uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets en ALM/SAA- studie.

Ondergrenzen pensioenresultaat

Pensioenfondsen dienen in het beleid de lange termijn risicohouding vast te leggen in termen van ondergrenzen voor het pensioenresultaat.

- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad met een 60-jaars horizon is minimaal 85%;
- De spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad en het pensioenresultaat in een slecht-weerscenario is maximaal 37%.

Jaarlijks wordt in de haalbaarheidstoets getoetst of hieraan wordt voldaan.

Financiële crisis

Het Beleidsplan financiële en operationele crisis, bevat voor verschillende onverwachte, ongewenste situaties mogelijke reacties van het Bestuur om een intredende crisissituatie snel het hoofd te bieden of te beëindigen. In het geval van een financiële crisis kan het Bestuur wijzigingen in de risicohouding doorvoeren.

Vereist eigen vermogen

- Ontwikkeling en fluctuatie van het vereist eigen vermogen zijn terug te voeren op effecten van veranderingen in de markt – bijvoorbeeld ten aanzien van de rente – en in mindere mate veranderingen in de feitelijke en/of strategische beleggingsmix en in het risicoafdekkingsniveau;
- De bandbreedte van het vereist eigen vermogen ligt – gegeven de door PFSR gehanteerde grenzen voor risicoafdekking en de in aanmerking genomen fluctuatie van de rente – tussen 9% en 18%.

Dynamisch balansrisicomanagementbeleid

Het fonds hanteert een dynamisch balansrisicomanagementbeleid. In dit beleid kunnen risicoafdekkingen en de beleggingsmix variëren qua samenstelling en qua benut risicobudget. Dit is afhankelijk van de dekkingsgraad van het fonds op marktwaarde.

Strategische asset allocatie volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid:

Beleggingscategorie	Nominale focus				Reële focus		
Dekkingsgraadregio (op marktwaarde-basis gemeten)	<100%	100%-110%	110%-120%	120%-130%	130%-140%	140%-150%	150%-170%
Matchingportefeuille	58,5%	53,5%	53,5%	48,5%	48,5%	53,5%	58,5%
Returnportefeuille	41,5%	46,5%	46,5%	51,5%	51,5%	46,5%	41,5%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

De SAA in 2024

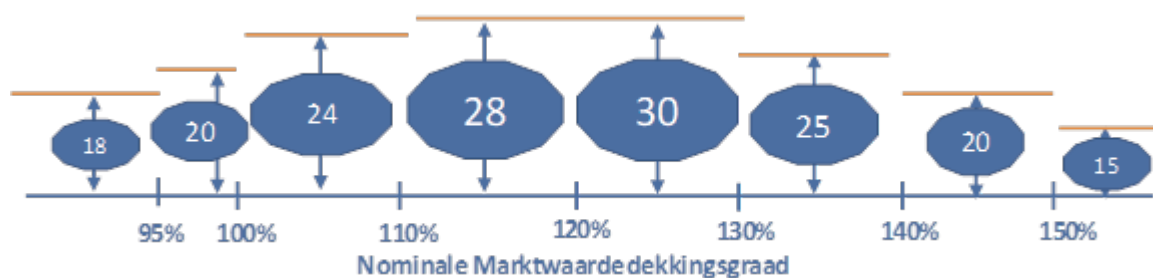
PFSR heeft in 2021 een ALM-studie uitgevoerd. Daarbij is in samenwerking met de sociale partners ook de risicohouding opnieuw vastgesteld. Eén van de uitkomsten van de ALM-studie was een geoptimaliseerde samenstelling van de beleggingsportefeuille op asset class niveau. PFSR heeft in 2021 het Strategisch Beleggingsbeleid 2021-2023 vastgesteld. Daarbij is vastgelegd dat, als de dekkingsgraad het toelaat, de returnportefeuille met 10% zal worden verhoogd. Daartoe dient de dekkingsgraad wel voldoende boven het huidige vereist eigen vermogen te komen om ruimte te creëren voor bijbehorend risicoprofiel. In 2021 kwam het pensioenfonds uit herstel, maar was de ruimte voor het ophogen van de Returnportefeuille nog beperkt omdat het VEV niet toeliet de 10% extra in één keer te implementeren. In 2022 is besloten de verhoging van de returnportefeuille stapsgewijs uit te voeren. In 2022 is in twee stappen de strategische allocatie naar de Returnportefeuille met 5% verhoogd (en de Matchingportefeuille met 5% verlaagd). In 2023 zijn de laatste twee stappen gezet, waarmee de gewenste verhouding-returnportefeuille en matchingportefeuille is gerealiseerd. In 2024 is richting de Wtp besloten niet een volledige ALM cyclus meer te doorlopen en is volstaan met de update uit 2023 in verband met de aanpassingen in de return portefeuille. Naast de Wtp ALM analyses heeft wel een check plaatsgevonden op de ALM uitkomsten van 2021. Daaruit kwamen geen nieuwe inzichten of aanpassingen naar voren.

	SAA 2024	SAA 2023	SAA 2022	SAA 2021
Matchingportefeuille	53,5%	53,5%	58,5%	63,5%
Returnportefeuille	46,5%	46,5%	41,5%	36,5%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

De dekkingsgraad op marktwaarde bedraagt ultimo 2024 118,2% en ligt daarmee in de dekkingsgraadregio 110-120%. De maximale omvang van de returnportefeuille is daarmee 46,5%. De feitelijke returnportefeuille valt net buiten deze grens. Dit is een bewuste keuze van ons fonds. In de aanloop naar de Wtp is besloten om niet actief beleggingen aan te kopen en te verkopen. Hierdoor is de returnportefeuille hoger dan beoogd in het beleid.

Risicobudget

Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico's op terugval te beperken, en anderzijds het voorkomen van het nemen van te weinig risico, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft. Binnen de portefeuille van het fonds leidt dit tot een wisselende samenstelling qua assets en qua niveaus van risicoafdekkingen. Schematisch ziet het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid er zo uit:



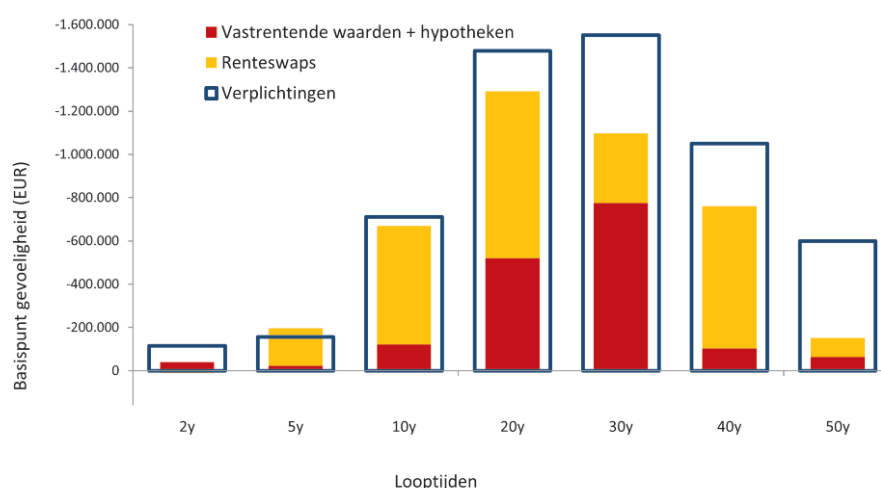
Richting de Wtp is besloten om slechts dan stappen te zetten binnen het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid indien deze passen bij de verwachte wijzigingen in de portefeuille richting Wtp.

Afdekking rente- en inflatierisico

Naast een dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix is volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid ook de mate van afdekking van het matching-/rente- en inflatierisico afhankelijk van de dekkingsgraad:

Dekkingsgraadregio	Nominale focus				Reële focus		
Dekkingsgraadregio	<100%	100%-110%	110%-120%	120%-130%	130%-140%	140%-150%	150%-170%
Renterisico	70%	70%	70%	70%	90%	110%	130%
Obligaties en rente swaps	0%	0%	0%	10%	10%	30%	30%
Risicoafdekking optievariant Rente EB: swaptions	0%	0%	0%	20%	20%	40%	50%

Inzicht in de renteafdekking per eind 2024 wordt verkregen met behulp van de volgende figuur. Deze figuur geeft de renteafdekking weer over verschillende looptijdintervallen. Ter illustratie, als de 20-jaars rente 1 basispunt daalt, dan zal de waarde van de verplichtingen rondom het 20-jaars punt met circa EUR 1.600 duizend stijgen. Daartegenover zullen de vastrentende waarden inclusief de renteswaps met circa EUR 1.250 duizend stijgen. De renteafdekking rondom het 20-jaars punt bedraagt ongeveer 78%. De afdekking van het rentemismatchrisico is niet exact 70% (afdekkingsbeleid) van de verplichtingen per looptijd omdat met name in de zeer lange looptijden (40-en 50-jaars) obligaties en swaps niet tegen aanvaardbare condities verkrijgbaar zijn. In dit geval is de looptijd 10– 20 y overhedged om te compenseren voor de andere looptijden.



C.3.3.2 Samenstelling beleggingsportefeuille

Gegeven de uitgangspunten van balansrisicomanagement en beleggingsbeleid, is de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds opgebouwd uit een Matchingportefeuille en een Returnportefeuille. De Matchingportefeuille is bedoeld om de verplichtingen van het pensioenfonds op lange termijn te matchen. De Returnportefeuille wordt voornamelijk gebruikt om

extra rendement te behalen. Het mandaat wordt gemanaged door GSAM. GSAM Integrated Balance sheet Management (IBM) treedt op als financieel balansrisicomanager, en is daarmee verantwoordelijk voor de allocaties naar de onderliggende mandaten en fondsen. Daartoe is een fiduciaire dienstenovereenkomst afgesloten met GSAM.

GSAM selecteert en monitort voor en namens het pensioenfonds de beheerders, het beheer en de prestaties van deze beleggingsfondsen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en daaraan gestelde restricties spelen in de Return- en Matchingportefeuille ook een zeer belangrijke rol.

Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille is dat deel van de portefeuille waarin de risico's die voortvloeien uit schommelingen in de rentestanden worden afgedekt, waardoor het fonds in staat is om toekomstige pensioenverplichtingen te dekken. Dit renterisico wordt afgedekt conform het door het Bestuur bepaalde strategische percentage.

De beleggingen in de Matchingportefeuille bestaan uit vastrentende waarden, renteswaps en obligatiefutures. Deze worden qua looptijd en rentegevoeligheid zoveel mogelijk in overeenstemming gebracht (gematcht) met de looptijd en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De beleggingen in de Matchingportefeuille dienen (voornamelijk) ter nakoming van de nominale pensioenverplichtingen.

De Matchingportefeuille bestaat uit fondsbeleggingen en mandaten, inclusief de in de Matchingportefeuille geïntegreerde overlay-portefeuille, waarin de (aanvullende) afdekking van de rente- en inflatierisico's plaatsvindt, hoofdzakelijk in de vorm van rentederivaten en staatsobligaties. De mandaten in de Matchingportefeuille worden door GSAM beheerd.

Om het beheer van deze onderliggende mandaten goed vorm te geven, zijn naast de fiduciaire dienstverleningsovereenkomst, ook separate vermogensbeheerovereenkomsten met GSAM afgesloten. In zowel de fiduciaire dienstenovereenkomst, als de verschillende vermogensbeheerovereenkomsten zijn onder meer opgenomen:

- De beleggingsrichtlijnen en mandaatbepalingen;
- Afspraken over vereisten waaraan de dienstverlening van de fiduciair dienstverlener en de vermogensbeheerder dient te voldoen;
- De afspraken dienstverlening- en beheervergoeding die marktconform is;
- Afspraken over een adequaat risicobeheer binnen de organisatie en de dienstverlening van de betrokken fiduciair dienstverlener en vermogensbeheerder;
- Afspraken over de beleggings- en financiële rapportages die de fiduciair dienstverlener verstrekt.

De activiteiten en resultaten van GSAM worden periodiek door het Bestuur en de beleggingscommissie van het pensioenfonds geëvalueerd. Daarbij worden de financiële prestaties, de beheersing van risico's en het relatiebeheer beoordeeld. Tevens wordt getoetst of het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder niet leidt tot prikkels die lange termijn doelstellingen van het pensioenfonds in de weg kunnen staan. Daarnaast wordt beoordeeld voor zover relevant, hoe het "active ownership beleid" is van de vermogensbeheerder bij beleggingen in leningen van overheden, organisaties, ondernemingen en hypotheek. En er wordt gekeken of dat past bij het lange termijnbeleid en het beleid met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen door PFSR.

De fiduciaire dienstverleningsovereenkomst en de vermogensbeheerovereenkomsten zijn voor onbepaalde tijd afgesloten, maar kunnen door het pensioenfonds schriftelijk worden opgezegd.

Returnportefeuille

De beleggingen in de Returnportefeuille hebben vooral tot doel om meer rendement te behalen ten behoeve van buffervorming en toekomstige indexaties. De Returnportefeuille bestaat uit beleggingen in aandelen, onroerend goed en obligaties met een hoger risicoprofiel (Emerging Markets Debt, High Yield).

Voor het beheer van de Returnportefeuille is gekozen voor het (indirect) beleggen in participaties van verschillende, institutionele beleggingsfondsen in de bovengenoemde categorieën en (indien van toepassing) derivaten ter afdekking van de risico's inzake valuta- en aandelenkoersen.

De meeste aandelenbeleggingsfondsen hanteren een passieve strategie, waarbij de beleggingen de samenstelling en het rendement van een gekozen 'benchmark' zo nauwgezet mogelijk volgen. Een kleiner deel van de geselecteerde aandelenbeleggingsfondsen in de categorie aandelen Emerging Markets (opkomende markten) past een actieve strategie toe;

hierbij streeft de fondsmanager naar het beter presteren dan de gekozen 'benchmark'. De managers van de beleggingsfondsen in de categorieën Vastgoed en Vastrentende waarden Alternatives hanteren eveneens een actieve strategie.

Valutarisico en valutaderivaten

Met betrekking tot de beleggingen in vreemde valuta wordt door het pensioenfonds een gedifferentieerd afdekkingsbeleid voor het valutarisico gevoerd. Dit beleid maakt onderdeel uit van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Beleggingen in de Matchingportefeuille in vastrentende waarden in ontwikkelde landen zijn in euro's of worden volledig naar euro's afgedekt. Beleggingen in alternatieve vastrentende waarden in vreemde valuta in de Returnportefeuille worden via het hedgebeleid van het betreffende beleggingsfonds volledig naar euro's afgedekt. Voor de valutarisico-afdekking binnen de aandelenportefeuille ontwikkelde markten (ACTIAM ASIFE-fondsen) wordt een structurele afdekking ter grootte van 75% van het valutarisico van de posities in US-dollar, Britse pond en Japanse yen gehanteerd.

Daarnaast wordt 75% van het valutarisico binnen de nieuwe vastgoedbeleggingen (in Britse pond) conform beleid afgedekt.

Overige posities in vreemde valuta worden niet afgedekt, dit betreft de belegging in aandelen opkomende markten.

Overzicht totale beleggingsportefeuille

Ultimo 2024 en 2023 was de samenstelling van de portefeuille (zonder doorkijk) als volgt (in EUR miljoen):

(in EUR miljoen)	2024			2023		
	Marktwaaarde	%	SAA 2024	Marktwaaarde	%	SAA 2023
Matchingportefeuille	1.809,4	52,2%	53,50%	1.790,1	55,5%	53,50%
Core Liability Driven Investments ex derivaten	859,3	24,8%	26,0%	947,1	29,4%	29,5%
Renteswaps & Obligatiefutures	55,4	1,6%	1,5%	-6,4	-0,2%	
Corporate Credits	409,2	11,8%	12,0%	304,7	9,5%	10,0%
Collateralized bonds	-	0,0%	0,0%	70,3	2,2%	0,0%
Asset Backed Securities	137,3	4,0%	4,0%	131,2	4,1%	4,0%
Hypothecken	348,2	10,0%	10,0%	343,2	10,6%	10,0%
Returnportefeuille	1.661,1	47,8%	46,5%	1.433,6	44,5%	46,5%
Aandelen ontwikkelde markten	858,7	24,8%	23,6%	679,7	21,1%	23,6%
Aandelen opkomende markten	219,2	6,3%	5,9%	169,1	5,2%	5,9%
High yield	153,6	4,4%	4,5%	128,2	4,0%	4,5%
Emerging Market Debt	157,5	4,5%	4,5%	146,8	4,6%	4,5%
Bank Loans	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Vastgoed (indirect, niet beursgenoteerd)	291,1	8,4%	8,0%	300,7	9,3%	8,0%
Valuta afdekking	-19,1	-0,6%		7,9	0,2%	
Geldmarktfondsen	-	0,0%		1,0	0,0%	
Liquiditeiten	-	0,0%			0,0%	
Alternatieve beleggingen	0,1	0,0%		0,1	0,0%	
Totaal	3.470,5	100,0%	100,0%	3.223,7	100,0%	100,0%

Bron: GSAM Jaarrapportage 2024

C.3.3.3 Marktentwikkelingen en beleggingsrendementen

Terugblik

Het jaar 2024 was in meerdere opzichten een positief jaar voor financiële markten. De rente op staatsobligaties daalde per saldo, en met alleen een paar korte tussentijdse correcties stegen aandelenkoersen vrijwel het hele jaar door. De markten profiteerden van redelijke groei cijfers en een dalende inflatie, terwijl langverwachte renteverlagingen uiteindelijk ook door centrale banken werden doorgevoerd.

Macro economie

In de eerste maanden van het jaar bleek dat de Amerikaanse economie sterk genoeg was en dat een recessie kon worden vermeden. De hoop op snelle preventieve renteverlagingen verdween doordat robuuste arbeidsmarktcijfers en een toenemend vertrouwen onder ondernemers en consumenten wezen op een aanhoudende veerkracht van de economie. Tegelijkertijd bleken de inflatiecijfers in de eerste maanden juist hoger dan verwacht. Vanaf het tweede kwartaal werd een zachte landing van de Amerikaanse economie steeds waarschijnlijker. De arbeidsmarkt werd minder krap en de inflatie zette een daling in. Politieke ontwikkelingen maakten de vooruitzichten nog wat onzeker. In juli stapte president Biden uit de race voor de presidentsverkiezingen en werd Kamala Harris de keuze voor de Democraten.

Zwakker dan verwachte Amerikaanse arbeidsmarktcijfers en vertrouwensindices in augustus en september in combinatie met meevallende inflatiecijfers, bracht ook de Amerikaanse centrale bank in beweging. De Fed verlaagde haar beleidsrentes in september met 50 basispunten, de eerste verlaging sinds maart 2020. Ondanks de groei afzwakking bleef de economische activiteit in de VS daarna relatief sterk.

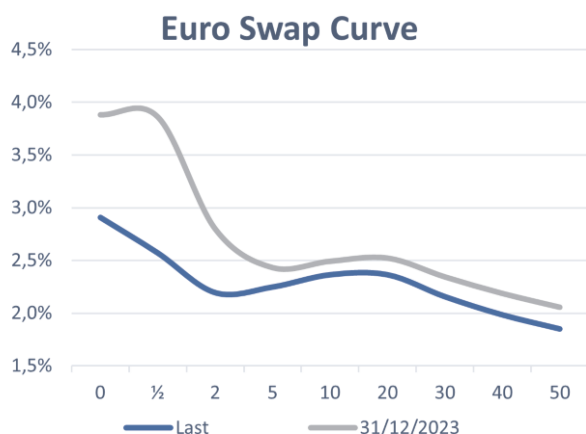
De economie in het Eurogebied vertoonde in de eerste maanden van 2024 tekenen van herstel. Het vertrouwen van ondernemers verbeterde, weliswaar vanaf een laag niveau. De inflatie liet al in de eerste maanden van het jaar een duidelijke daling zien. Het herstel zette in het tweede kwartaal echter niet door. Aan het politieke front ontstond daarnaast onrust, onder meer door de aankondiging van verkiezingen in Frankrijk. De duidelijke daling van de inflatie in combinatie met de onzekere economische vooruitzichten resulteerde in de eerste renteverlaging door de ECB met 25 basispunten in juni. In september volgde de tweede renteverlaging met opnieuw 25 basispunten.

De activiteit in de Eurozone in de tweede helft van het jaar werd grotendeels gekenmerkt door zwakte van de Duitse economie. In 2024 groeide de Nederlandse economie met 0,9%, voornamelijk gedreven door binnenlandse vraag. De inflatie daalde naar 3,2%, maar bleef hoger dan in het Eurogebied. De prijsstijgingen in Nederland werden vooral beïnvloed door hogere huren, loongroei en belastingverhogingen. Geopolitieke spanningen en internationale handel onzekerheden vormen echter een bedreiging voor de economische groei. De komst van Trump als nieuwe president van USA zal deze spanningen en onzekerheden naar verwachting niet verminderen.

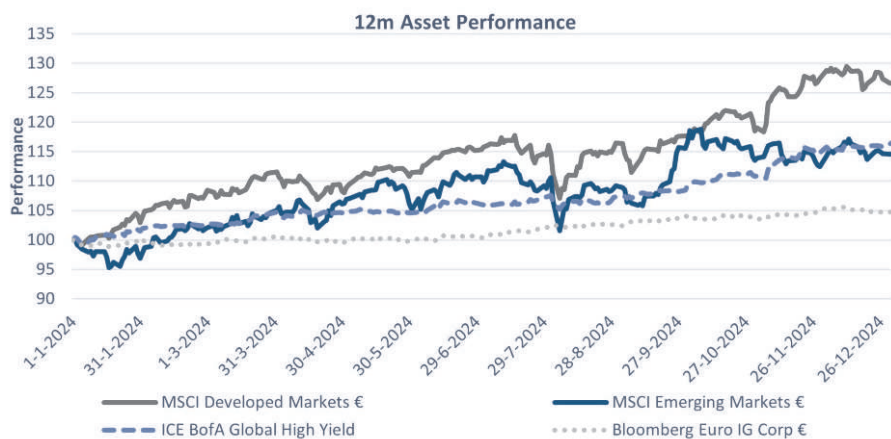
Ook elders in de wereld werden rentetarieven verlaagd. Eind september bijvoorbeeld kondigde de centrale bank van China een aantal beleidsmaatregelen aan om de activiteiten in het algemeen en de vastgoedmarkt in het bijzonder te stimuleren. Een aantal rentes werden verlaagd en ter ondersteuning van de vastgoedmarkt werden de kredietvoorwaarden van huizenbezitters en huizenkopers versoepeld.

Financiële Markten

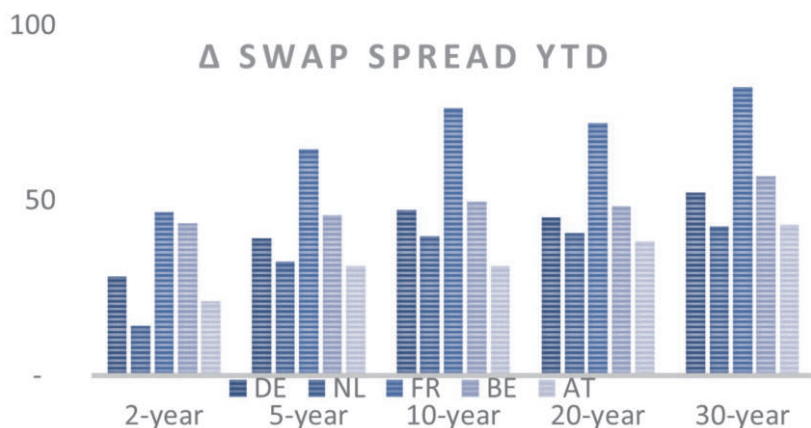
De renteontwikkeling in 2024 valt in twee periodes uiteen. Kapitaalmarktrentes stegen in de eerste helft van het jaar nadat preventieve renteverlagingen door de Fed niet opportuun bleken en de inflatie hardnekkig hoog bleef. Ondanks de matig presterende eigen economie en een dalende inflatietrend trok dit ook Europese rentes omhoog. Bezorgdheid over de uitkomst van de Franse verkiezingen zorgden voor een relatief sterke stijging van Franse rentes. In de tweede helft van het jaar kwam de focus duidelijk op een wereldwijde groei afzwakking te liggen, waardoor kapitaalmarktrentes daalden en uiteindelijk lager kwamen te liggen dan aan het begin van het jaar. Per saldo daalden rentes aan het korte eind van de rentecurve relatief sterk, waardoor de rentecurve langzaam minder invers werd. Vooral swap rentes daalden, en daardoor swap spreads, waardoor staatsobligaties minder rendeerden dan swaps.



Aandelenkoersen vonden daarentegen gedurende heel 2024 de weg omhoog. Eerst werden winstcijfers en het sentiment positief beïnvloed door de veerkracht van de Amerikaanse economie en het herstel van de Europese economie. In het tweede helft van het jaar werden koersen vooral geholpen door (het vooruitzicht op) renteverlagingen. De verkiezingsuitslag in de VS zorgde in november voor een verdere impuls voor aandelenkoersen nadat bleek dat Donald Trump niet alleen de verkiezingen had gewonnen, maar ook een meerderheid had verworven in zowel de Senaat als het Huis van Afgevaardigden. De positieve trend werd slechts enkele keren tijdelijk onderbroken door plotseling tegenvallende inflatie- en arbeidsmarktcijfers in de VS en, meer lokaal, bezorgdheid over het resultaat van de Franse verkiezingen.



In de eerste helft van het jaar werd de koersstijging vooral gedragen door mega-tech aandelen, in de VS bekend als de Magnificent Seven. In de tweede helft van het jaar werd de koersstijging breder gedragen. Aandelenkoersen in ontwikkelde landen stegen in de eerste helft van het jaar sterker dan in opkomende markten. Mede geholpen door de Chinese stimuleringsmaatregelen was dat in de tweede helft van het jaar andersom. Het positieve sentiment op de aandelenbeurzen werd weerspiegeld op de bedrijfsobligaties. Deze presteerden ook goed. Dat vertaalt zich in lagere spreads (renteverschil tussen bedrijfsobligaties en swaps). De spread van staatsobligaties versus swaps steeg juist wel, ook voor Duitsland: Het renteniveau van de tien jaar Duitse staatsobligaties lag eind december op hetzelfde niveau als de swaprente, na een relatieve rentestijging van bijna 50 basispunten. Bij alle core-Europese landen en voor alle looptijden zagen we een vergelijkbare beweging. Dat betekent per saldo dat staatsobligaties (in tegenstelling tot bedrijfsobligaties) slechter presteerden dan swaps.



Vooruitblik 2025

De economische groei in de belangrijkste delen van de wereldeconomie zwakt in 2025 verder af, waarbij de kans op een recessie nog altijd hoger is dan gemiddeld. In deze omgeving is een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken waarschijnlijk en dit verschaft de ECB en de Fed de ruimte om rentes verder te verlagen. Een groot deel van de renteverlagingen is echter al ingeprijsd, waardoor het dalingspotentieel van de kapitaalmarktrente beperkt is. Het protectionistische beleid kan verder bijdragen aan de onzekerheid op financiële markten en de mogelijke kansen op een recessie of groeivertraging in de VS.

In een omgeving met dalende inflatie, lagere beleidsrentes en het uitblijven van een recessie worden aandelenkoersen ondersteund met een gematigde winstgroei en naast de IT-bedrijven dragen steeds meer sectoren hier aan bij. Ook op kredietmarkten zijn in deze omgeving per saldo licht positieve rendementen mogelijk. Vooral bij deze beleggingen zijn waardeningen een aandachtspunt gezien de historisch lage niveaus van credit spreads.

De verwachting is dat de Nederlandse inflatie iets hoger zal blijven dan in de rest van Europa. In combinatie met een afzwakkende groei door geopolitieke spanningen en internationale handelonzekerheden betekent dit dat er mogelijk volatiliteit op de beleggingsmarkten zal zijn.

Voor de portefeuille van het fonds betekent dit dat we gematigd positief zijn op de rendementen die in 2025 te behalen zijn. Omdat we, vanuit onze uitgangspunten, geen actief beleid voeren op de diverse beleggingscategorieën waarin we beleggen, zullen op basis van deze verwachtingen geen- actieve posities in de portefeuille worden ingenomen. Door de brede spreiding over de diverse categorieën zullen mogelijke tegenvallers in één categorie gecompenseerd kunnen worden door andere categorieën (het zogeheten diversificatie effect). Het komende jaar zal voor wat de beleggingen van PFSR vooral in het teken staan van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en in hoeverre we daar nu al op in kunnen spelen. Daartoe zal een vermogenstransitieplan worden opgesteld.

Behaald rendement

Voor 2024 is er gekozen om naast de strategische benchmark ook gebruik te maken van zogeheten uitvoeringsbenchmarks. De uitvoeringsbenchmarks sluiten beter aan op ons beleid en maken daardoor een betere vergelijking op korte termijn, zonder het lange termijn strategische doel uit de ALM studie uit het oog te verliezen. In het bestuursverslag zetten we het rendement van ons fonds af tegen de uitvoeringsbenchmark. De totale portefeuille heeft een rendement behaald van 8,7% en is daarmee 2,4% achtergebleven op de benchmark.

Categorie	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Matchingportefeuille	4,46%	6,29%	-1,83%
Returnportefeuille	13,58%	16,83%	-3,25%
Totaal	8,69%	11,07%	-2,38%

De underperformance van 2,4% heeft zich zowel in de matching portefeuille, als de returnportefeuille voorgedaan. Allocatie effecten, doordat daadwerkelijke portefeuille wegingen afwijken van de normwegingen, leveren een lichte plus op. Het merendeel van de underperformance is het gevolg van zogeheten selectie-effecten. De verschillen t.o.v. de benchmark worden veroorzaakt door beleidskeuzes van het fonds en door het gebruik van benchmarks die niet volledig aansluiten bij de beleggingsportefeuille.

Matchingportefeuille

Het benchmarkrendement van de matchingportefeuille wordt gevormd door het rendement van de verplichtingen. In 2024 heeft de matching portefeuille de outperformance van het voorgaande jaar weer verloren. De matchingportefeuille bleef achter op de verplichtingen met 1,83%. De allocatie naar staatsobligaties, en in mindere mate de lagere rente-afdekking in extra-lange looptijden hebben voornamelijk gezorgd voor deze underperformance.

Drie categorieën hebben het goed gedaan versus de uitvoeringsbenchmark; Green bonds, ABS en hypotheekleningen hebben alle drie hun benchmark verslagen. Voor hypotheekleningen betekent dit een omslag versus het voorgaande jaar.

Categorie	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Core LDI	3,43%		
Green Bonds	5,19%	5,01%	0,18%
Asset Backed Securities (ABS)	4,66%	4,28%	0,38%
Hypotheekleningen	5,72%	2,37%	3,35%
Onderhandse leningen	2,69%		
Totaal	4,46%	6,29%	-1,83%

Returnportefeuille

Binnen de returnportefeuille zien we een stijging over vrijwel alle beleggingscategorieën, met uitzondering van Niet Beursgenoteerd Vastgoed. De beleggingscategorie Aandelen ontwikkelde markten heeft het meest opgeleverd. Over 2024 heeft

de returnportefeuille een underperformance van -3,25% laten zien. Deze underperformance werd veroorzaakt door aandelen ontwikkelde markten en vastgoed.

Categorie	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Vastrentende Waarden Alternatives (EMD & HY)	6,87%	6,22%	0,65%
Aandelen ontwikkelde markten	26,48%	33,34%	-6,86%
Aandelen opkomende markten	15,85%	14,05%	1,80%
Niet Beursgenoteerd vastgoed	-0,33%	-0,33%	0,00%
Totaal	13,58%	16,83%	-3,25%

De rendementen in aandelen werden met name gedreven door het sentiment rondom Artificial Intelligence (AI) en de zogenaamde 'Magnificent Seven' technologie aandelen. Groeiaandelen deden het over het algemeen beter dan waarde-aandelen. Ook het veranderde sentiment rondom inflatie en de daarmee samenhangende renteverwachtingen, gaven aandelen een extra boost in het vierde kwartaal.

Aandelen opkomende markten bleven wederom achter op aandelen ontwikkelde markten. Bezorgdheid over de Chinese vastgoedsector en verdere groeivertraging lagen hieraan ten grondslag.

Verschillen binnen sectoren en onderwegingen (versus groene benchmarks) door ESG keuzes naar enkele technologie aandelen pakten minder goed uit in aandelen ontwikkelde markten. De duurzame strategieën in opkomende markten deden het juist weer heel goed versus de groene benchmarks. Ook High Yield vertoonde een underperformance. De HY spread is in 2024 fors ingekomen, echter de high quality bias van de gevolgde strategie betekent dat deze categorie achterblijft in een sterke rally. De significante outperformance van de gevolgde duurzame strategie in obligaties opkomende markten, zorgde er per saldo voor dat vastrentende waarden alternatives een lichte outperformace vertoonde over 2024.

Totaal

Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een prudente afweging van risico en rendement voorop. Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Het beleggen in hypotheek en Niet Beursgenoteerd Vastgoed is daar onderdeel van en een bewuste keuze van ons om in de beleggingsportefeuille op te nemen. Voor de toekomst staan wij nog steeds achter de keuze voor een gediversifieerde portefeuille met aandacht voor duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie. Wij blijven de ontwikkelingen kritisch volgen.

Vastgoed is ook in 2024 een bewuste keuze in de gespreide portefeuille die we bij PFSR hebben. Juist omdat Vastgoed anders presteert dan andere categorieën (diversificatie effect) zorgt dat ervoor dat de resultaten van de portefeuille voorspelbaarder worden. Plussen in de ene categorie compenseren minnen in een andere categorie en andersom. Alles bij elkaar zal een langjarig positief resultaat op moeten leveren.

C.3.3.4 Verduurzaming van de beleggingsportefeuille

Het Bestuur van PFSR heeft als vertrekpunt dat pensioengelden worden belegd in het belang van de actieven, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. Het Bestuur ziet deze fiduciaire verantwoordelijkheid in de eerste plaats als een financiële verantwoordelijkheid. Vervolgens dient het beheer van het vermogen plaats te vinden met inachtneming van prudentie, kwaliteit en veiligheid en dient het beheer gericht te zijn op een zo hoog mogelijk rendement bij een aanvaardbaar risico. Restricties in het beleggingsbeleid mogen geaccepteerd worden zolang deze (op voorhand) geen afbreuk doen aan het risico-/rendementsprofiel en met in acht name van Investment Belief Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Het begrip Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) wordt door het Bestuur als volgt omschreven: "Beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen". De volgende overwegingen worden gehanteerd bij de integratie van E(nviromental), S(ocial) en G(overnance)-factoren in het beleggingsbeleid:

- Duurzaamheid is geïntegreerd in het beleggingsbeleid en het doorlopen van de beleggingscyclus;
- Rendement bestaat voor het pensioenfonds uit financieel rendement, alsmede impact op de maatschappij;
- Actief aandeelhouderschap is het uitoefenen van stemrecht en het actief voeren van de dialoog met een onderneming (engagement), belangrijk om de duurzaamheid en de lange termijn waarde van een belegging te beschermen;
- PFSR zet, afgewogen naar kostenefficiëntie en beschikbaarheid, de volgende instrumenten in:
 - Voting (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen);
 - Engagement (dialoog, beïnvloeden van beleid en gedrag van organisaties/bedrijven);

- Uitsluitingen;
- Insluitingen, waaronder begrepen impact investeringen;
- Het Bestuur communiceert richting de belanghebbenden over de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille, waaronder begrepen het maatschappelijk rendement.

Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille worden de beleggingen getoetst aan het door het pensioenfonds gedefinieerde MVB-beleid. Het MVB-beleid is daarmee kader scheppend voor de beleggingen. Het pensioenfonds en de fiduciair dienstverlener rapporteren hier vervolgens over.

Naar aanleiding van het aangepaste Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid heeft het Bestuur in 2022 een hoge MVB ambitie voor de komende vijf jaar opgesteld, waaronder een landenuitsluitingsbeleid. In 2023 is hier verder invulling aangegeven door het landenbeleid uit te breiden naar bedrijven waar landen een meerderheidsbelang in hebben. Verder monitoren we de impact van ons MVB beleid. Binnen de matchingportefeuille zijn stappen gezet door minimale allocaties naar green bonds op te nemen en is uitvoering gegeven om de bedrijfsobligaties volledig te beleggen in green- dan wel social-bonds. Wij moeten door onze relatief beperkte omvang bewust keuzes maken in de hoeveelheid beleid die we kunnen opstellen en kunnen waarmaken. Dit ontslaat ons echter niet van de verantwoordelijkheid om binnen de ons ter beschikking staande middelen een slagvaardig, haalbaar en financieel verantwoord MVB beleid te voeren.

Net als vorig jaar heeft het bestuur ook een MVB-jaarverslag opgesteld. Via dit separate MVB jaarverslag (gepubliceerd op de website van ons fonds) geven wij inzicht in de uitvoering van het MVB-beleid en wat onze keuzes hebben betekend.

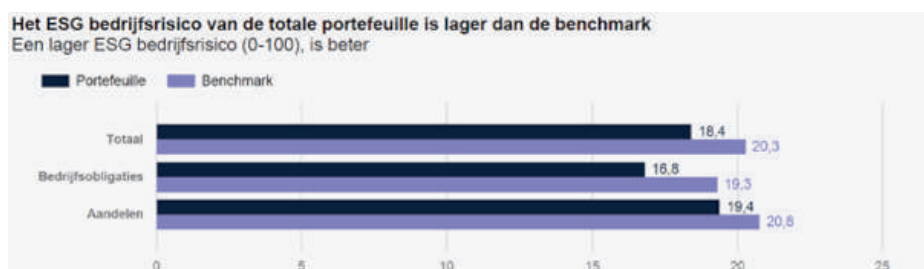
Stem- en engagementbeleid: beleggen via beleggingsfondsen

Het pensioenfonds belegt niet zelf direct in aandelen, maar investeert in de beleggingscategorie aandelen via participaties in beleggingsfondsen die beheerd worden door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Omdat het pensioenfonds participant is in het beleggingsfonds en niet, direct, juridisch eigenaar is van de aandelen die het beleggingsfonds aanhoudt, kunnen wij geen eigen stembeleid toepassen. Het stembeleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders is dan ook van toepassing op onze aandelenbeleggingen. Naast het toepassen van een stembeleid kunnen wij ook invloed uitoefenen op ondernemingsgedrag door het voeren van dialoog met ondernemingen via een engagementbeleid. Ook voor deze beïnvloedingsvorm maken wij gebruik van het beleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders. Wij selecteren daarbij wel die vermogensbeheerders die passen bij onze eigen uitgangspunten en ons beleid.

De fondsbeheerders publiceren op hun websites regelmatig over het door hen toegepaste beïnvloedingsbeleid en de resultaten daarvan.

ESG-Risicomonitor

GSAM stelt periodiek een voor het pensioenfonds specifieke ESG-risicomonitor op. De ESG-risicomonitor geeft inzicht in de ESG-risico's van de portefeuille ten opzichte van het universum waarin wordt belegd, welke door de benchmark wordt gerepresenteerd, en van de milieubelasting van de portefeuille. Bij de ESG-risico's wordt gekeken naar de corporate governance, de materiële ESG-risico's en de bedrijfsspecifieke incidenten die zich hebben voorgedaan bij instellingen en deze worden vergeleken met de benchmark. Hoe lager de score op een schaal van 0 tot 100, des te beter het pensioenfonds scoort op het gebied van ESG. Dit geeft voor Q4 2024 het volgende beeld:



Bron: ESG monitor Q4 2024

Zichtbaar is dat PFSR het beter doet op de gemeten ESG-kenmerken dan het marktgemiddelde. De intensiteit geeft weer hoe efficiënt bedrijven omgaan met CO₂, water en afval. Het getal geeft aan hoeveel CO₂, afval en water een bedrijf nodig heeft om USD 1 miljoen te genereren. Door de berekening te baseren op de omzet, kunnen bedrijven met elkaar vergeleken worden. Dit geeft voor Q4 2024 het volgende beeld:

De portefeuille heeft een:	lagere CO2e-intensiteit dan de benchmark	hogere afvalproductie dan de benchmark	lager waterverbruik dan de benchmark
Portefeuille	1.079	503	15,3
Benchmark	1.242	498	15,4

Bron: ESG monitor Q4 2024

Benchmark VBDO

Ons pensioenfonds is lid van deze vereniging. In het VBDO-onderzoek wordt gekeken naar het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste Nederlandse pensioenfonds. Over boekjaar 2023 leverde onze prestatie PFSR de vierde plaats op bij de kleine pensioenfonds. Overall behaalde ons pensioenfonds een 22e plaats (2022 14e plaats) in het jaarlijkse gerenommeerde benchmarkonderzoek naar verantwoord beleggen door pensioenfonds. De daling is veroorzaakt door een nieuwe methodiek vanuit de VBDO, waarbij beleggingen in fondsen een stuk lager werden gewaardeerd, dan als we directe discretionaire mandaten zouden hebben gehad.

Oordeel van het bestuur

De beleggingsresultaten zijn in lijn met hetgeen verwacht mag worden gezien het gekozen risicoprofiel en strategische assetmix. Het behaalde beleggingsrendement bleef helaas achter bij de benchmark, vooral veroorzaakt door specifieke stijlkeuzes met de invulling van ESG beleid en de (noodzakelijke) posities in staatsleningen. Het Bestuur constateert dat de beleggingsresultaten in lijn zijn met de opdracht van het bestuur en deze heeft de dekkingsgraad de laatste jaren doen stijgen.

C.3.4 COMMUNICATIE

Onze belangrijkste stakeholders zijn onze deelnemers. Die zetten we centraal met ons uitgangspunt: *“de deelnemers goed voorbereiden op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling”*. Dit vertaalt zich naar onze ambitie *“vertrouwen van en verbinding met onze deelnemers”*. Zo zorgen we voor tevreden deelnemers waarmee we ons goed voorbereiden op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Onze ambitie willen we bereiken door wederkerigheid in onze communicatie. Hiermee bedoelen we dat we niet alleen informatie willen zenden aan onze deelnemers. Maar we willen vooral ook in gesprek gaan met ze en zo luisteren naar wat hun behoeftes zijn. Kenmerkend voor onze communicatie is:

- *Persoonlijk en Waarborgen* van deelnemersbelangen;
- *Inzicht en Overzicht* zodat deelnemers bewuste keuzes kunnen maken;
- *Eerlijk – Eenvoud – Gemak*,

Onze uitgangspunten voor onze communicatie met onze deelnemers en onze ambitie is vastgelegd in een nieuw beleidsplan deelnemerscommunicatie voor de jaren 2024-2026. In dit beleidsplan is beschreven hoe we onze communicatiedoelstellingen willen bereiken. Wij doen dat enerzijds met de traditionele manier van communiceren met onze deelnemers. Bijvoorbeeld middels nieuwsbrieven en website waarbij wij indien nodig segmenteren (actieven, inactieven, gepensioneerden) zodat de artikelen goed aansluiten bij de doelgroep. Maar om de wederkerigheid in onze communicatie te bereiken is meer nodig. Daarvoor ontwikkelen wij nieuwe initiatieven en campagnes.

Nieuwe initiatieven en campagnes

Voor meer herkenning ontwikkelden we in 2024 een vernieuwde illustratiehuisstijl. Zo ontwikkelden we “persona’s” die symbool staan voor deelnemers in een bepaalde leeftijdsgroep. Elke groep heeft op een andere manier belangstelling voor zijn pensioen. Daarnaast zijn we in 2024 verder gegaan met het verbeteren van de digitale klantbediening. Hierbij wordt voorgesorteerd op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Doelstelling van dit project is de verbetering van de klantbediening door nieuwe Wtp-functies te ontwikkelen in het deelnemersportaal. Door de inzet van nieuwe technologie en ontwikkeling wordt het portaal neergezet waarin begeleiding van deelnemers, digitale processen en begrijpelijke (gepersonaliseerde) communicatie voorop staan.

In 2024 zijn we ook gestart met een aantal initiatieven om nader in contact te zijn met onze deelnemers. Hieronder worden een aantal genoemd:

- **Deelnemerspanels:** we nodigden deelnemers uit om met ons in gesprek te gaan over bepaalde thema’s. In 2024 organiseerden we twee paneldiscussies waarin we naar de mening vroegen van onze deelnemers over de nieuwsbrief, over de nieuwe pensioenregeling en over een nieuwe campagne. De feedback uit het panel helpt ons om onze communicatie nog beter aan te laten sluiten bij onze doelgroepen.
- **Onboarding:** nieuwe deelnemers sturen we een kaart met “Proficiat nieuwe baan” met als doel het achterlaten van het e-mailadres. Na 3 maanden stuurden we nog een kaart “Jouw pensioen al eens gecheckt?” met als doel in te loggen op de Mijn omgeving.
- **Offboarding:** deelnemers die 57 jaar worden sturen we een kaart “Wat weet jij al over jouw pensioen?” met een aantal pensioenweetjes. Deelnemers die 60 jaar worden sturen we een kaart én de digitale deelnemers krijgen dezelfde informatie ook via e-mail aangeboden “Tijd om aan de slag te gaan met jouw pensioen”. We nemen de deelnemers in 5 stappen mee om inzicht te krijgen in hun pensioen. Via een QR-code of link kunnen ze naar een speciale landingspagina met verdiepende informatie. Het doel is het bezoeken van deze landingspagina.
- **Keuzebegeleiding:** in 2023 is de open norm keuzebegeleiding geïmplementeerd. Ook in 2024 gaven we hier invulling aan middels het Webinar Pensioen in Zicht en videobellen. In 2025 gaan we hier verder invulling aan geven zodat we “proactieve keuzebegeleiding binnen de eigen pensioenregeling zonder advies” kunnen aanbieden.
- **Frisse wind campagne:** na verzending van het UPO stuurden we onze digitale deelnemers deze campagne. We activeren de deelnemers aan de slag te gaan met hun pensioen. Hiervoor is een aparte landingspagina “Doe de check” ingericht. We vragen nog eens extra aandacht voor check op partnergegevens, mogelijkheden waardeoverdracht, deeltijdwerken en gevolgen voor pensioen, en flexmogelijkheden bij pensionering.

We zetten in 2025 de nieuwe campagnes van 2024 voort. We evalueren deze campagnes in de loop van het jaar en verbeteren ze waar nodig. Zo zorgen we ervoor dat we met onze communicatie dicht bij onze deelnemers blijven. Daarnaast gaan we nog meer aandacht besteden aan keuzebegeleiding en gaan hiervoor aan de slag met ons “Beleidsplan Keuzebegeleiding”. Hierin gaan we onder andere vastleggen hoe we onze deelnemers nog beter leren kennen. Zodat we met onze keuzebegeleiding goed aansluiten bij de behoeftes, kenmerken en vaardigheden van onze deelnemers. Ook leggen we vast hoe we gaan meten of onze keuzebegeleiding voldoende aansluit bij onze deelnemers en actie ondernemen als dit niet zo is.

Klachten en geschillen

De gedragslijn Goed omgaan met klachten gaat uit van een actieve, open houding van pensioenfondsen ten aanzien van de stem van de deelnemer bij klachten. Hiervoor is het belangrijk dat wij inzicht krijgen in de klachten. Ons fonds heeft hiervoor een klachtenprocedure opgesteld. Deze staat op de website.

Volgens de gedragslijn is in 2024 elke uiting van onvrede als klacht geregistreerd. Het Bestuur behandelt klachten samen met BSG. Een aantal type klachten kwam vaker voor. Door zorgvuldig door te vragen en problemen te analyseren werd het mogelijk deelnemers beter te ondersteunen en hun tevredenheid te verhogen. Deze inzichten leidden tot een verbetering in de processen.

In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van het aantal klachten die ons pensioenfonds in 2024 heeft behandeld. In de kolom klachten staan het aantal klachten dat bij ons pensioenfonds zijn binnengekomen. Als klachten niet direct in één keer - naar tevredenheid van de klant - worden afgehandeld is er sprake van een geëscaleerde klacht. Dan wordt de klacht ook gepresenteerd in de kolom Geëscaleerde klachten. In eerste instantie worden klachten volgens de klachtenprocedure door het fonds behandeld. In een enkel geval wordt een klacht voorgelegd aan het Bestuur. Als een deelnemer niet tevreden is met de afwikkeling van de klant kan deze bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) terecht voor ondersteuning bij het oplossen van het nog openstaande geschil. De Ombudsman Pensioenen is onderdeel van GIP en behandelt klachten en geschillen over de uitvoering van een pensioenreglement.

Onderwerp	Klachten	Geëscaleerde klachten	Bestuur	GIP
Behandelingsduur	5			
Deelnemersportaal	2			
Financiële situatie	43	60	2	2
Informatieverstekking	11			
Pensioenberekening -en betaling	16			
Service en klantgerichtheid	9			
Toepassing wet- en regelgeving	3			
Duurzaamheid				
Keuzebegeleiding				
Overig	30			
Totaal	119	60	2	2

Onder de geëscaleerde klachten valt een collectieve klacht van 50 deelnemers over de verhoging per 1 januari 2024 van 0%. Deze klachten zijn deels in 2023 en deels in 2024 binnengekomen. Daarom is het aantal geëscaleerde klachten hoger dan het aantal klachten met het onderwerp Financiële situatie. De klachten over de toeslagverlening was een reden voor ons om de communicatie over de toeslagverlening 2025 op een totaal andere manier in te steken. In een verduidelijkende videoboodschap werd de verhoging toegelicht. En gaf één van onze bestuurders een uitleg over waar het bestuur allemaal rekening mee moet houden om de verhoging vast te stellen.

Er zijn 2 klachten over de verhoging per 1 januari 2024 van 0% bij het GIP ingediend. Beide klachten zijn niet ontvankelijk verklaard door het GIP.

In 2024 waren er geen klachten of geschillen die hebben geleid tot beleidswijzigingen, maar PFSR heeft wel nader aandacht besteed aan het verbeteren van het klachtenafhandelingsproces. De reden hiervoor is dat wij samen met de deelnemers hebben geconstateerd dat het klachtenafhandelingsproces nog niet op ons gewenste serviceniveau lag. Voor de service- en klantgerichtheid zijn bij onze PUO de volgende verbeteringen doorgevoerd.

- Dagelijks bespreken van actuele uitingen van ontevredenheid binnen het team. Alle medewerkers zijn hierdoor consistent geïnformeerd over wat er speelt. Dit draagt bij aan een eenduidige aanpak van vragen en problemen en versterkt de samenwerking binnen het team.
- Proactieve communicatie door deelnemers via meerdere kanalen beter en tijdig te informeren. We voorkomen hiermee zoveel mogelijk klachten en vragen. En het vergroot het vertrouwen van onze deelnemers in ons fonds.
- Verbeteren van samenwerking en coördinatie tussen interne afdelingen. Door processen beter op elkaar af te stemmen en effectief samen te werken kunnen klachten sneller worden opgelost.

Met deze gerichte acties zetten we een stap vooruit in het versterken van onze dienstverlening en het vergroten van de deelnemerstevredenheid. Wij streven ernaar dat de deelnemerstevredenheid t.a.v. het klachtenafhandelingsproces in 2025 het gewenste serviceniveau bereikt.

C.3.5 PROJECTEN

Ons fonds heeft in 2024 twee grote projecten lopen. Het project Strategie, waarin de voorbereidingen worden getroffen voor de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Het project Strategie is in 2022 opgestart en heeft in 2023 en 2024 ook de uitwerking van de regeling en alle activiteiten van de transitie en implementatie onder de aandacht. Het project DORA is in 2024 opgestart met als doel om te kunnen voldoen aan de nieuwe wetgeving rondom digitale weerbaarheid van financiële instellingen.

Project Strategie

De nieuwe Flexibele Premiereregeling

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Dit heeft tot gevolg dat er tot 1 januari 2028 sprake is van een overgangperiode, waarbinnen alle pensioenregelingen die uitgevoerd worden door pensioenfondsen uiterlijk op 1 januari 2028 omgezet moeten zijn naar het nieuwe pensioenstelsel. Inmiddels heeft PFSR al heel veel werk verricht in de voorbereiding hiervoor. In 2023 zijn er gesprekken gestart tussen de gezamenlijke sociale partners (= de werkgevers en vakorganisaties van alle drie de aangesloten ondernemingen). In 2024 is dit geïntensiveerd. PFSR is bij de gezamenlijke gesprekken aanwezig geweest en heeft opgetreden als kennispartner voor de gezamenlijke sociale partners enerzijds en anderzijds om op de onderwerpen waar PFSR verantwoordelijk voor is, te borgen dat deze ook uitvoerbaar zijn. Dit heeft geresulteerd in de transitieplannen van De Volksbank en Athora die achtereenvolgens vlak voor en net na 1 januari 2025 aan PFSR gestuurd zijn. Het transitieplan van SRH is nog niet ontvangen.

In de transitieplannen wordt PFSR door De Volksbank en Athora verzocht om de bestaande pensioenen in te varen naar de nieuwe regeling. Daarnaast wordt PFSR door De Volksbank verzocht om uitvoering te geven aan de nieuwe Flexibele Premiereregeling. Athora heeft daarentegen besloten de toekomstige pensioenopbouw met ingang van 1 januari 2027 onder te brengen bij haar eigen organisatie (Zwitserleven).

1 januari 2027 is de datum waarop PFSR beoogt de bij haar ondergebrachte pensioenen in te varen in de nieuwe premiereregeling. Hiervoor zal PFSR eerst nog een implementatieplan moeten indienen bij DNB en een communicatieplan bij AFM. De deadline van het implementatieplan is gesteld op 1 januari 2026. Dit is nog niet in wetgeving geformaliseerd, maar dit is wel ons uitgangspunt. PFSR heeft besloten gebruik te maken van de extra ruimte die dit biedt en beoogt uiterlijk 1 november 2025 de indiening bij DNB te doen. In het implementatieplan dient PFSR onder meer te onderbouwen dat het op integrale en beheerste wijze uitvoering kan geven aan de overgang op de nieuwe regeling. Onderdeel hiervan is dat PFSR heeft aangetoond dat de datakwaliteit op orde is en op orde blijft.

Onderdeel van de overgang op de nieuwe regeling is het vraagstuk hoe het collectieve pensioenvermogen verdeeld wordt naar de persoonlijke pensioenvermogens. Dit is een belangrijk evenwichtigheidsvraagstuk, waar PFSR op gedegen wijze invulling aangeeft. PFSR heeft in dat kader de intentie om in te stemmen met het verzoek van de gezamenlijke sociale partners om een beperkt deel van de dekkingsgraad (zijnde 0,5%-punt) aan te wenden voor een compensatie voor actieve deelnemers. Deze compensatie is benodigd om de effecten van de introductie van de vlakke premie voor een specifieke groep deelnemers te mitigeren. De bijdrage vanuit het fonds is door het bestuur gemaximeerd, waarmee de risico's voor het fonds en daarmee voor alle deelnemers voldoende beheerst zijn en de bijdrage binnen de evenwichtigheidsdefinitie blijft.

PFSR zal als onderdeel van de besluitvorming een toetsing op evenwichtigheid uitvoeren. Hierbij worden alle belangen van alle deelnemersgroepen evenwichtig afgewogen. Indien PFSR de opdracht die de aangesloten ondernemingen geven aanvaardt, zal PFSR dit op expliciete wijze bevestigen aan de aangesloten ondernemingen.

Eind 2023 is door PFSR een risicopreferentieonderzoek (RPO) uitgezet onder de deelnemers aan de pensioenregeling. Dit onderzoek heeft PFSR mede gebruikt als input om de nieuwe pensioenregeling vorm te geven. Meer specifiek is hiermee de risicohouding van de deelnemers vormgegeven en hieruit is een lifecycle vastgesteld. In de nieuwe premiereregeling wordt het persoonlijk pensioenvermogen van de deelnemer belegd op basis van een leeftijdsafhankelijke variërende beleggingsmix; deze beleggingsmix is vormgegeven in de lifecycle.

PFSR heeft in 2024 onderzoek verricht naar de kenmerken en belangrijke elementen in de nieuwe pensioenregeling. Daarbij is ook specifiek rekening gehouden met het beperken van complexiteit waar mogelijk, waaronder de vormgeving van de collectieve uitkeringsfase, maar ook de inrichting van het partnerpensioen.

Toekomstbestendigheid

Met het aangekondigde vertrek van Athora per 1 januari 2027 voorziet het fonds een daling van het aantal actieve deelnemers.

Daarnaast zijn er steeds zwaardere uitvoerings- en toezichtseisen met als gevolg dat alle werkzaamheden die het fonds verricht en de kosten die hieraan verbonden zijn, jaarlijks oplopen. Met de verbintenis die wij met Blue Sky Group (BSG) zijn aangegaan t.a.v. de implementatie van de nieuwe regeling en de wens van alle gezamenlijke sociale partners om in te varen in de nieuwe regeling met de bestaande pensioenopbouw, heeft PFSR zich geëncoreerd om in ieder geval tot deze datum uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Nadat PFSR op 1 januari 2027 is ingevaren en de uitvoering aan de nieuwe regeling goed loopt en eventuele bezwaren daartegen van individuele deelnemers zijn afgehandeld, is afgesproken met de werkgever en sociale partners uit te werken hoe duurzaam de pensioenregelingen van sociale partners onder de beste condities kunnen worden uitgevoerd. Daarbij wordt dan uiteraard ook naar de markt gekeken en een onderzoek naar alternatieven voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering bij andere partijen geëncoreerd.

Bij al haar activiteiten zal PFSR de belangen van alle deelnemersgroepen evenwichtig afwegen en hierover verantwoording afleggen.

Project DORA

In 2024 was informatiebeveiliging een belangrijk thema. Het fonds moest voldoen aan de Digital Operational Resilience Act (DORA). Dit betreft EU-regelgeving die de digitale weerbaarheid van financiële instellingen moet versterken. DORA stelt strenge eisen aan cyberbeveiliging, ICT-risicobeheer en operationele continuïteit. Op 17 januari 2025 dienden wij DORA geïmplementeerd te hebben. Binnen DORA is uiteindelijk het Bestuur verantwoordelijk, ook voor de digitale weerbaarheid bij alle uitbestedingspartners.

Digitale weerbaarheid verwijst naar het vermogen om cyberdreigingen en operationele verstoringen te weerstaan (voorkomen), hierop te anticiperen en zich snel te herstellen. Het bestuur heeft hiervoor het informatiebeveiligingsbeleid in lijn gebracht met de DORA-vereisten. Daarnaast zijn de procedures voor ICT-incidenten aangescherpt, zodat beveiligingsincidenten sneller en effectiever kunnen worden aangepakt. Dit minimaliseert potentiële schade, waarborgt de continuïteit van de dienstverlening en beperkt het risico op escalatie. Ook wordt voldaan aan de verplichting tot tijdige rapportage intern en aan externe toezichthouders. Daarnaast zijn er awareness sessies georganiseerd met het bestuur en het pensioenbureau om te oefenen 'wat te doen' bij bijvoorbeeld een ransomware-aanval. Tijdens deze sessies werden scenario's besproken en doorlopen. Zodat wij goed voorbereid zijn en effectieve en gecoördineerde respons in place hebben in geval van een daadwerkelijke aanval.

DORA richt zich ook op het beheersen van ICT-risico's die voortvloeien uit de samenwerking met externe dienstverleners. Aangezien bijna alle dienstverleners gebruikmaken van sub-leveranciers, is de ketenafhankelijkheid en concentratie van risico's toegenomen. De door het bestuur van het pensioenfonds gestelde eisen aan informatiebeveiliging dienen ook door onze partners te worden nageleefd. Daarom zijn er afspraken gemaakt, welke door onze partners met hun toeleveranciers en softwareleveranciers worden voortgezet en uitgevoerd.

Voorts is het van belang om periodiek de digitale weerbaarheid te testen over de gehele keten heen. Door gezamenlijk te testen en scenario-oefeningen te organiseren, kunnen potentiële zwakke punten in de keten tijdig worden geïdentificeerd en verholpen. In 2024 is gestart met de voorbereiding van dergelijke testen en in 2025 wordt gestart met de uitvoering.

Op 17 januari 2025 is DORA in werking getreden, waarmee iedere financiële instelling verplicht is hieraan volledig te voldoen. In dit kader zijn de meeste van de hierboven genoemde producten, in casu procedures, beleidsstukken en aanpassingen op contracten, besproken tijdens een extra bestuursvergadering op 13 januari 2025. Vervolgens zijn deze zaken tijdens de bestuursvergadering op 30 januari 2025 formeel goedgekeurd. De finale implementatie van DORA is in april 2025 afgerond. Het bedrijfscontinuïteitsplan met het testplan voor de digitale weerbaarheidstesten is gefinaliseerd. Het DORA addendum bij de overeenkomst met de BSG (pensioenuitvoerder) is gefinaliseerd. In het tweede kwartaal wordt het DORA addendum met de Volksbank (kantoorautomatisering) gefinaliseerd. Daarnaast is het informatieregister aangeleverd aan DNB. Dit is een overzicht waarin de kritieke ICT-dienstverleners inclusief hun uitbestede diensten zijn vastgelegd waarmee beter inzicht wordt verkregen in het uitbestedingsrisico en eventuele afhankelijkheden. Daarnaast worden de verantwoordelijkheden formeel overgedragen. Hiermee belegt het projectteam de DORA zaken bij de staande organisatie voor verdere borging en continuïtering.

C.3.6 KOSTEN UITVOERING

In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de kosten van het pensioenfonds in 2024. De kosten zijn onder te verdelen in pensioenuitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten.

Onder pensioenuitvoeringskosten verstaan we de kosten van de pensioenbeheer en –administratie kosten (inclusief kosten voor communicatie), projectkosten en indirecte kosten die betrekking hebben op deze onderwerpen. Hierop zijn de kosten (direct en indirect) gealloceerd aan vermogensbeheer in mindering gebracht.

Onder vermogensbeheerkosten vallen alle kosten die samenhangen met het beheren van het vermogen en het uitvoeren van het beleggingsbeleid. Dit is onder te verdelen in:

- Directe vermogensbeheerkosten:
 - Beheer beleggingen betreffen onder andere beheervergoeding, vergoeding financieel balansrisicomanagement.
 - Advieskosten betreffen kosten bewaarloon, juridisch en/of strategische advisering vermogensbeheer;
- Indirecte vermogensbeheerkosten:
 - Kosten van de beleggingsfondsen in de portefeuille¹.

Hierop zijn de kosten (direct en indirect) gealloceerd aan vermogensbeheer aan toegevoegd. Dit betreffen onder andere personeels-, bestuurs-, advies-, en controlekosten die toe te rekenen zijn aan vermogensbeheer.

Transactiekosten zijn kosten die samenhangen met de aan- en verkopen van beleggingen en derivaten.

Pensioenuitvoeringskosten

Het bestuur stuit op beheersing van kosten en op transparantie. In een periode waarin we te maken hebben met de overgang naar Wtp worden onze uitvoeringskosten sterk beïnvloed door het project betreffende de overgang naar Wtp.

De Pensioenuitvoeringskosten zijn als volgt:

Pensioenuitvoeringskosten (in EUR miljoen)	2024	2023
Pensioenadministratie	2,5	2,3
Pensioenbureau	1,5	1,3
Bestuur, VO en RvT	0,3	0,3
Accountant, certificerend actuaaris	0,2	0,2
Sleutelfuncties excl. sleutelfunctie Risicobeheer	0,4	0,2
Overig advies	0,5	0,3
Extern toezicht	0,4	0,3
Projectkosten	1,9	0,9
Overig	0,2	0,2
Subtotaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	7,9	6,0
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,8	-1,4
Totaal	6,1	4,6

De pensioenuitvoeringskosten bedroegen, na toerekening van kosten aan vermogensbeheer, EUR 6,1 miljoen (2023 EUR 4,6 miljoen). De pensioenuitvoeringskosten die toegerekend worden aan vermogensbeheer zijn EUR 1,8 miljoen (2023 EUR 1,4 miljoen).

Onderstaand worden de vergoedingen volgens het beloningsbeleid van PFSR per functie weergegeven.

¹ In de jaarrekening worden de indirecte vermogensbeheerkosten verwerkt als een mutatie in de nettovermogenswaarde van het betreffende beleggingsfonds of via de prijs als spread op de aan- en verkoopkoers van de vastrentende waarden. Voor het vaststellen van deze vermogensbeheerkosten is gebruik gemaakt van diverse specificaties in de jaarverslagen van de beleggingsfondsen en de opgaven van de externe managers van de beleggingsfondsen.

Vergoeding per jaar per functie (in EUR, excl. BTW)	2024	2023
Onafhankelijk bestuursvoorzitter	68.945	65.975
Bestuurslid gepensioneerd of niet in actieve dienst	26.517	25.375
VO-Vz gepensioneerd of niet in actieve dienst	9.028	8.639
VO-Secr gepensioneerd of niet in actieve dienst	9.028	8.639
VO-vice Vz gepensioneerd of niet in actieve dienst	6.772	6.480
VO-lid gepensioneerd of niet in actieve dienst	4.514	4.320
Voorzitter van de Raad van Toezicht	25.391	24.298
Leden van de Raad van Toezicht	16.928	16.199
Externe leden van de Beleggingscommissie	16.928	16.199

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) zijn als volgt:

Vermogensbeheerkosten (in EUR miljoen)	2024	2023
Beheer beleggingen	3,5	3,8
Overige advieskosten	0,0	0,2
Directe vermogensbeheerkosten	3,5	4,0
Toegerekende kosten algemeen	1,8	1,4
Totale vermogensbeheerkosten	5,3	5,4
Indirecte vermogensbeheerkosten	6,5	6,9
Totale vermogensbeheerkosten	11,8	12,3

De vermogensbeheerkosten worden grotendeels bepaald door de allocatie naar beleggingscategorieën en door de mate van actief of passief beheer. De kosten worden daarnaast beïnvloed door de manier van beleggen: direct in financiële instrumenten of indirect via beleggingsfondsen. Het Bestuur vindt het niveau van de vermogensbeheerkosten passend bij het rendement-/risicoprofiel van het fonds mede rekening houdend met de complexiteit van de assets en het type beheer.

De kosten voor beheer beleggingen EUR 3,5 miljoen en de indirecte vermogensbeheerkosten (incl. rebates) EUR 6,5 miljoen (in totaal EUR 10,0 miljoen) zijn per beleggingscategorie uitgedrukt in % van het gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie². De overige advieskosten en toegerekende kosten algemeen zijn niet opgenomen in deze ratio's.

Vermogensbeheerkosten (in % van gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie)	2024	2023
Vastgoed	1,06%	1,00%
Aandelen	0,17%	0,31%
Vastrentende waarden	0,20%	0,21%
Overige beleggingskosten (waaronder derivaten)	0,04%	0,04%
Totaal	0,30%	0,35%

Transactiekosten

De transactiekosten zijn conform de opgave van de (fiduciaire-) vermogensbeheerder en financieel balansrisicomanager per beleggingscategorie opgenomen:

Transactiekosten (in EUR miljoen)	2024	2023
Vastgoed	0,0	0,0
Aandelen	0,6	0,9
Vastrentende waarden	0,6	2,5
Derivaten	0,0	0,2
Totaal	1,2	3,6

De totale transactiekosten zijn in 2024 lager dan het jaar ervoor omdat slechts beperkt beleggingen zijn aangekocht en verkocht in 2024. In 2023 zijn significante wijzigingen in de portefeuille doorgevoerd ten gevolge van verduurzaming.

² De overige beleggingskosten worden als percentage van het gemiddelde belegde vermogen weergegeven. De totale vermogensbeheerkosten in deze tabel betreffen de beheerskosten, indirecte vermogensbeheerkosten (incl. rebates) excl. overige advieskosten en toegerekende kosten algemeen.

Totale kosten

Om meer transparantie te bewerkstelligen, kunnen de totale kosten voor de pensioenuitvoering afgezet worden tegen het gemiddeld belegd vermogen. Met één kostenratio is een betere vergelijking mogelijk tussen pensioenfondsen en verzekeraars.

Kosten (in % van gemiddeld belegd vermogen)	2024	2023	2022	2021	2020
Pensioenuitvoeringskosten	6,1	4,6	3,4	3,5	3,2
Vermogensbeheerkosten	11,8	12,3	12,3	10,4	10,7
Transactiekosten	1,2	3,6	4,5	4,8	2,2
Totaal	19,1	20,5	20,2	18,7	16,1
Gemiddeld belegd vermogen (in EUR miljoen)	3.317	3.053	3.513	4.296	4.207
Pensioenuitvoeringskosten	0,18%	0,15%	0,10%	0,08%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,36%	0,40%	0,35%	0,24%	0,25%
Transactiekosten	0,04%	0,12%	0,13%	0,11%	0,05%
Totaal	0,58%	0,67%	0,58%	0,43%	0,38%

De werkgevers dragen in 2024 EUR 3,7 miljoen bij aan de kosten (2023: EUR 3,1 miljoen). Dit is inclusief de in de premie opgenomen dekking voor toekomstige kosten.

PFSR voorziet dat de kosten in de komende jaren stijgen, o.a. door de transitie als gevolg van de Wet toekomst pensioenen, de (loon)inflatie en de kwaliteitseisen die worden gesteld aan het Pensioenbureau en het pensioenfonds. Het Bestuur is van oordeel dat deze kosten nodig zijn om als fonds op een verantwoorde wijze te blijven voldoen aan veranderende en per saldo toegenomen wet- en regelgeving. Het Bestuur vindt het belangrijk dat bewust omgegaan wordt met het aangaan van kosten en let hier nauwlettend op. Wij voeren daarom periodiek benchmarksonderzoek uit. Het Bestuur vindt dat de uitvoeringskosten, rekening houdend met de omvang van het fonds, passen bij het geboden serviceniveau en kwaliteit van de pensioenregeling.

Kengetallenconform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie relateert de pensioenuitvoeringskosten aan het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers (uitgedrukt in euro's per deelnemer). De vermogensbeheerkosten en transactiekosten worden door de Pensioenfederatie vergeleken met het gemiddeld belegd vermogen (uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen).

Wij zien de projectkosten als tijdelijke kosten en presenteren daarom ook de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer exclusief projectkosten. En omdat ons fonds een grote premievrije populatie kent presenteren wij ook de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer inclusief het aantal premievrije deelnemers. Wij zien dit als meer realistische maatstaven om pensioenfondsen met elkaar te vergelijken.

Kengetallen pensioenuitvoering	2024	2023
A. Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in EUR (actief en gepensioneerd)	649	502
B. Vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,36%	0,40%
C. Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,04%	0,12%
Aantal actieven en pensioengerechtigden	9.405	9.163
Gemiddeld belegd vermogen (in EUR miljoen)	3.317	3.053
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven, gepensioneerd) in EUR excl. projectkosten	447	404
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven, premievrijen, gepensioneerd) in EUR excl. projectkosten	201	180

De kosten per deelnemer (uitgedrukt in het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers) zijn gestegen. Dit wordt met name veroorzaakt door de stijging in de projectkosten voor project Strategie en Dora en de toegenomen inflatie in 2024. Het Bestuur vindt dat de kosten per deelnemer, rekening houdend met de omvang van het fonds, passen bij het geboden serviceniveau en kwaliteit van de pensioenregeling.

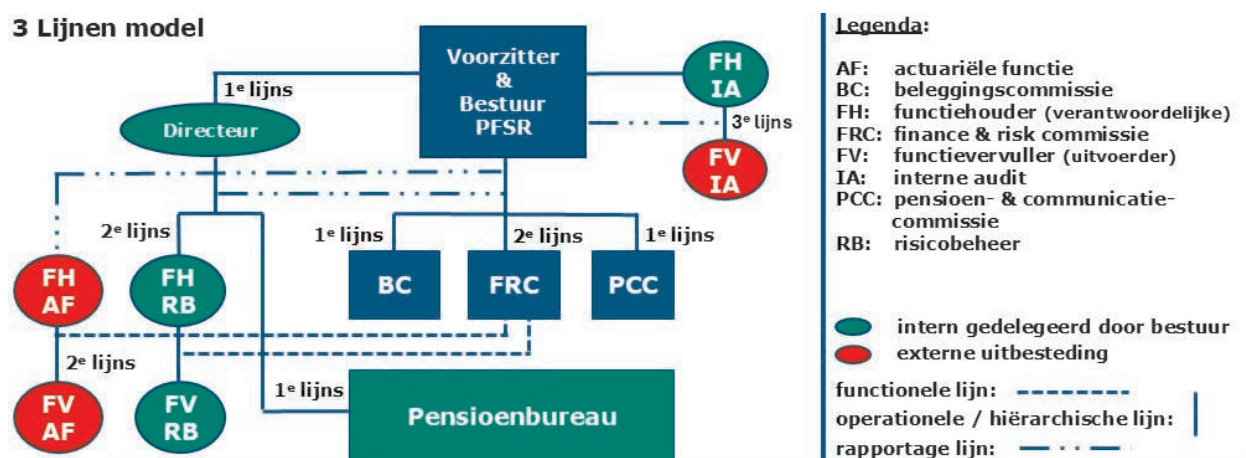
C.3.7 RISICOMANAGEMENT

Bij het uitvoeren van een pensioenregeling loopt het fonds risico's. De beheersing van risico's is integraal onderdeel van de kernactiviteiten van het bestuur. Pensioenfonds SNS REAAL streeft naar een beheerste en integere bedrijfsvoering door wet- en regelgeving na te leven, door oog te hebben voor onze maatschappelijke verantwoordelijkheden, en door de risico's die het fonds omgeven expliciet te beoordelen en tot het gewenste niveau van beheersing te brengen.

C.3.7.1 Risico governance

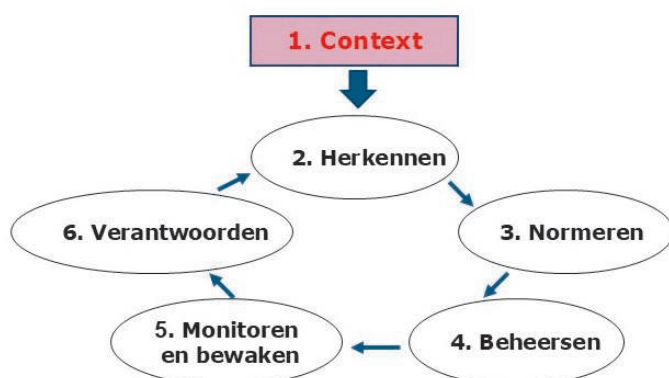
Het bestuursmodel is ingericht volgens het '3 lijnen'-model. Dit draagt bij aan beheersing van de risico's door voldoende 'countervailing power' en 'checks and balances' in de organisatie te institutionaliseren. De 1e lijn wordt gevormd door de bestuurscommissies (Beleggingscommissie, Pensioen- & Communicatiecommissie en Financiële commissie) en het Pensioenbureau. De 1e lijn geeft uitvoering aan het beleid en neemt beslissingen over risico's die samenhangen met het fonds. De 2e lijn bewaakt of de 1e lijn binnen de door het bestuur goedgekeurde kaders blijft, rapporteert hierover en adviseert over noodzakelijke aanpassingen in het beleid of de uitvoering. De 2e lijn wordt vormgegeven door de Risicocommissie, de externe compliance officer en de externe sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuariel. Het geheel van de 1e en 2e lijn wordt overzien door de 3e lijn, i.c. de sleutelfunctiehouder Interne Audit. Deze laatste wordt uitgevoerd door de onafhankelijk voorzitter van het fonds, ondersteund door de Interne Audit afdeling van De Volksbank. De 3 lijnen komen samen bij het bestuur die de verantwoordelijkheid heeft voor het gehele fonds, bovendien rapporteren de 2e en 3e lijn rechtstreeks aan de Raad van Toezicht van het fonds.

3 Lijnen model



C.3.7.2 Risicoproces

Het risicomanagementproces binnen het fonds is vormgegeven volgens onderstaande schema. Dit is een continu proces waarbij het bestuur in de besluitvorming altijd rekening houdt met de gevolgen van een beslissing voor het risicoprofiel van het fonds. Hierbij wordt een structuur gehanteerd waarbij in de onderliggende documentatie een risicoparagraaf wordt opgesteld en waar van toepassing de sleutelfunctiehouder risicobeheer een onafhankelijke opinie verstrekt in aanvulling op de risicoparagraaf.



Naast het continue risicomanagementproces worden periodieke (overkoepelende) risico-beoordelingen uitgevoerd zoals de driejaarlijkse 'Eigen Risico Beoordeling' en themagewijze risicobeoordelingen zoals voor de transitie naar een nieuwe

pensioenregeling en de invoering van DORA (per 17-1-2025). Op strategisch niveau bepaalt het bestuur de strategische doelstellingen en welke risico's daarbij worden gelopen. De koppeling tussen de doelstellingen en de risicocategorieën is verderop in dit hoofdstuk weergegeven. Ter ondersteuning van een gestructureerde en consistente risicomanagement aanpak heeft het fonds een Integraal Risicomanagement (IRM)-beleid, een risicotaxonomie (risicodefinities) en risicokaarten. Het beleid wordt periodiek geëvalueerd en geactualiseerd.

C.3.7.3 Risicotaxonomie en risicokaarten

De risicotaxonomie is het startpunt voor risicodefinities, het risicobeleid, risicobereidheid en risicoprocedures. Hierbij laat het fonds zich leiden door de good practices van De Nederlandsche Bank (DNB), de laatste inzichten in de sector (onder andere via de Pensioenfederatie) en door eigen inzichten.

Risicocategorie	Toelichting
(1) Omgeving <i>externe risico's</i>	Risico's als gevolg van zich voordoende veranderingen (trends, ontwikkelingen, disruptie) in de externe omgeving van PFSR o.a. op het gebied van het ondernemingsklimaat, demografie en (geo)politiek, en (agenda's van) externe toezichthouders
(2) Business Intelligence <i>Bedrijfsmodel inclusief transitietrajecten bij uitbestedingspartners</i>	Kansen en bedreigingen die zich voordoen bij de inzet van methoden, technieken, procedures ('tools') om data over de omgeving en de consequenties voor de interne organisatie (bedrijfsmodel) te verzamelen, te analyseren en daarover te rapporteren
(3) Governance	Governancerisico kan worden gedefinieerd als het risico dat ontstaat wanneer de bestuursstructuren, processen en beleidsmaatregelen van een organisatie niet adequaat zijn afgestemd op de bedrijfsdoelstellingen, wat kan leiden tot ineffektieve besluitvorming, onvoldoende toezicht en het niet behalen van strategische doelen.
(4) Matching/Rente	Het vermogen en resultaat van het fonds wordt bedreigd door forse schokken (met soms langdurige impact), de volatiliteit (bewegelijkheid) van de rentestanden (stress) en inflatie
(5) Markt	De waarde van beleggingen fluctueert door schommelingen in marktprijzen (aandelenkoersen, valutakoersen, waarderingen).
(6) Krediet	Door fluctuerende kredietopslagen in de vastrentende waardenportefeuille kan de waarde van beleggingen gaan variëren waardoor sprake is van kredietrisico.
(7) Liquiditeit & treasury	Optredende liquiditeitstekorten door het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van inkomende en uitgaande kasstromen. In combinatie met dat een belegging niet binnen een redelijk afzienbare termijn tegen een redelijke prijs verkocht kan worden (verhandelbaarheid).
(8) ESG (MVB) <i>E: Environment S: Social G: Governance</i>	Het risico dat het fonds op de onderstaande onderwerpen in haar beleggingsportefeuille afwijkt van intern beleid door interne en externe factoren: aan E (ecologisch duurzaam / milieu), d.w.z. klimaat en biodiversiteit en daarmee samenhangende fysieke en transitierisico's, aan S d.w.z. mensenrechten, arbeidsrechten, e.d. en daaraan verbonden consequenties, en aan G d.w.z. deugdelijk bestuur, getrouwe financiële en niet-financiële (stuur-) informatie, e.d. en daaraan verbonden risico's.
(9) Verzekerings-technisch <i>(actuarieel)</i>	Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit de premie en/of beleggingsinkomsten door onjuiste en/of onvolledige aannames en grondslagen bij de vaststelling van de premie en de technische voorziening.
(10) ICT- / IB <i>(intern, uitbestedingspartners)</i>	Dat Informatie- & Communicatietechnologie (ICT) als 'enabler' voor de business (nu en in de nabije toekomst) significante tekortkomingen kent, en/of dat de Informatiebeveiliging (IB) kwalitatief onvoldoende / ontoereikend is. Kwaliteit omvat beschikbaarheid (continuïteit), integriteit, vertrouwelijkheid, authenticiteit (BIVA), wendbaarheid en weerbaarheid.
(11) Vermogensbeheer <i>Uitbestedingsrisico's bij de externe partners</i>	Dat de continuïteit, performance en kwaliteit van dienstverlening door derden / partner(s) niet in overeenstemming is met het door PFSR gewenste niveau en/of dat er schade ontstaat door ondoelmatig ingerichte dan wel uitgevoerde processen.
(12) Pensioenbeheer <i>Uitbestedingsrisico's bij de externe partner(s)</i>	Dat de continuïteit, performance en kwaliteit van dienstverlening door derden / partner(s) niet in overeenstemming is met het door PFSR gewenste niveau en/of dat er schade ontstaat door ondoelmatig ingerichte dan wel uitgevoerde processen.

Risicocategorie	Toelichting
(13) Communicatie	Het risico op verlies van het vertrouwen in het fonds, het fonds claims krijgt of negatieve pers aandacht als gevolg van de manier waarop zowel intern als extern wordt gecommuniceerd.
(14) Integriteit	Het risico dat het fonds niet integer handelt, bijvoorbeeld door (on)bewuste schendingen van wettelijke, maatschappelijke, interne normen en / of gedragscodes via aan het fonds verbonden personen en/of via kritieke uitbestedingspartners.
(15) Juridisch & Naleving W&R	Dat schade (financieel en/of imago) optreedt als gevolg van niet naleven van wet- en regelgeving en het niet afdwingbaar zijn van contracten.
(16) Verantwoordings-informatie	Het risico dat rapportages over de financiële en niet-financiële aspecten van het gevoerde beleid en bedrijfsvoering van onvoldoende kwaliteit zijn. Met kwaliteit wordt de relevantie en getrouwheid (juistheid, volledigheid en tijdigheid) bedoeld. Inclusief verantwoording afleggen en sturen op kostenbeheersing.

Risicokaarten

Per risicocategorie heeft het fonds een risicokaart opgesteld. Een risicokaart beoogt meerdere doelen:

- Geeft op hoog niveau inzicht in relevante onderwerpen per risicocategorie
- Biedt ondersteuning bij het uitvoeren van risicoanalyses door risico-eigenaren (bestuurscommissies)
- Draagt bij aan het op gestructureerde wijze tegen risico's aan te kijken
- Is behulpzaam bij het opstellen van de risicobeoordeling door 1e lijn

De typische onderwerpen in een risicokaart zijn:

- Beschrijving van het risico
- Risicobereidheid
- Verantwoordelijke voor de betreffende risicocategorie
- Een inschatting van de zogenaamde bruto- en netto-risico's¹
- Een overzicht van de belangrijkste beheersmaatregelen
- Jaarlijks risicomangementplan + uitvoering

De risicokaarten bieden tevens een basis voor het periodiek toetsen van de werking van de beheersmaatregelen.

C.3.7.4 Risicohouding en -bereidheid

Zowel de risicohouding als de risicobereidheid zijn sterk bepalend voor de rendementen, volatiliteit en beheerskosten. Indien alle risico's volledig ingeperkt zouden kunnen worden, dan zouden de kosten van risicobeheersing sterk toenemen. En tegelijkertijd zouden de beloonde risico's en daarmee rendementen sterk worden beperkt. Daarom maakt het fonds een afweging tussen kosten van beheersing van risico's en de kans en impact van risico's (positief of negatief). Bovendien zijn er risico's die het pensioenfondsen niet kan beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld sociaal demografische ontwikkelingen.

De risicohouding is de wettelijke maatstaf voor het fonds, deze wordt uitgedrukt in:

1. Vereist Eigen Vermogen
2. Verwacht pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad is 92% (grens minimaal 85%)
3. Spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer-scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad is 33% (grens maximaal 37%)

Risicohouding en -bereidheid geven dus aan in welke mate, gegeven de ambitie, het bestuur de kans wil lopen dat een bepaald risico zich voordoet, en welke gevolgen dan acceptabel zijn over een gegeven periode.

In de risicokaarten hebben wij voor 16 risico's de risicobereidheid vastgesteld. Vervolgens hebben wij aan de hand van een inschatting van het bruto risico bepaald welke mitigerende maatregelen wij moeten treffen om het risico terug te brengen naar een voor ons aanvaardbaar niveau (onze risicobereidheid). De risicobereidheid per risicocategorie is als volgt geformuleerd:

¹ Bruto-risico wil zeggen het risico zonder dat beheersmaatregelen zijn getroffen, terwijl netto-risico juist het restrisico is nadat de beheersmaatregelen zijn getroffen.

Risicocategorie	Risicobereidheid
(1) Omgeving	Yellow
(2) Business Intelligence	Yellow
(3) Governance	Green
(4) Matching/Rente	Orange
(5) Markt	Orange
(6) Krediet	Yellow
(7) Liquiditeit & Treasury	Blue
(8) ESG (MVB)	Green
(9) Verzekeringstechnisch	Yellow
(10) ICT -/ IB	Green
(11) Vermogensbeheer	Green
(12) Pensioenbeheer	Blue
(13) Communicatie	Green
(14) Integriteit	Blue
(15) Juridisch & Naleving W&R	Blue
(16) Verantwoordingsinformatie	Blue

De kleuren representeren:

Risico afkeer	Blue
Risicomijdend	Green
Risicotolerant	Yellow
Risicozoekend	Orange

C.3.7.5 Risicorapportages

Binnen het fonds bestaat een verscheidenheid aan rapportages die bijdragen aan de integere en beheerste bedrijfsvoering. Het fonds ontvangt bijvoorbeeld informatie van de uitbestedingspartners over hun interne beheersing, over de naleving van wet- en regelgeving en over de kwaliteit van de uitvoering van de overeengekomen werkzaamheden. Deze informatie wordt beoordeeld door het pensioenbureau van het fonds en de uitkomsten van deze beoordeling wordt meegenomen in de periodieke managementrapportages aan het bestuur. De sleutelfunctiehouder risicobeheer beoordeelt het gehele proces en ook de rapportage inhoudelijk en doet hierover onafhankelijk verslag aan het Bestuur en de Raad van Toezicht.

C.3.7.6 Koppeling strategische doelstellingen en risico's

Op strategisch niveau bepaalt het bestuur de strategische doelstellingen en welke risico's daarbij worden gelopen, onderstaand weergegeven.

Strategische doelstelling	Risicocategorie
Deelnemers centraal	- Communicatie - Juridisch / Naleving W&R - Omgeving - Pensioenbeheer - ICT -/ IB
Duurzaam en Verantwoord beleggen	- ESG (MVB) - Omgeving - Verantwoordingsinformatie

Strategische doelstelling	Risicocategorie
Hoge eisen aan systemen en uitvoerbaarheid	- ICT -/ IB - Omgeving - Governance
Kwalitatief, slagvaardig bestuur en pensioenbureau	- Governance
Uitstekende partners	- Business intelligence - Vermogensbeheer - Pensioenbeheer
Kostenefficiënt	- Omgeving - ICT -/ IB -Verantwoordingsinformatie
Wet toekomst pensioenen	- Communicatie - Juridisch / Naleving W&R - ICT -/ IB

C.3.7.7 Risicobeheer 2024 en vooruitkijkend naar 2025

In 2024 zijn er stappen gezet in de verdere verbetering van ons risicomanagement. De risicotaxonomie is in 2024 herijkt en wij hebben 16 risico categorieën geïdentificeerd en uitgewerkt in risicokaarten. Daarnaast hebben wij een Eigen Risico Beoordeling uitgevoerd en in samenhang met project DORA een cyberweerbaarheids-crisisoefening uitgevoerd met het pensioenbureau en het bestuur.

Eigen Risico Beoordeling (ERB)

In 2024 heeft het fonds een ERB uitgevoerd. Dit is een formeel (wettelijk) driejaarlijks proces, waarbij het eindrapport eveneens met De Nederlandsche Bank wordt gedeeld.

Hierbij heeft het bestuur de volgende centrale vraag gesteld:

Welke aanvullende inzichten levert het doorlopen van de ERB en daarover rapporteren op t.a.v.:

1. Het geactualiseerde risicoprofiel, risico-universum en -taxonomie,
2. Wat de (strategische) belangrijkste risico's (top 5) zijn en de mate waarin de onderkende risico's worden beheerst,
3. Welke belangrijke en urgente verbeterpunten zijn organisatorisch en bestuurlijk te signaleren.

De voorbereiding en uitwerking van de vragen hebben onder aansturing van de Finance & Risico Commissie van het fonds plaatsgevonden en zijn meerdere keren in de bestuursvergadering behandeld en vastgesteld. De sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft hierbij een onafhankelijke opinie afgegeven.

Het bestuur oordeelt dat binnen het fonds sprake is van een effectief en efficiënt risicobeheer.

Samenvatting opinie sleutelfunctiehouder risicobeheer

Interne beheersing is een doorlopend proces, maar het fonds heeft in 2023 en 2024 een aantal additionele risicobeheeractiviteiten uitgevoerd. Deze dragen bij aan het inzicht in de doelmatigheid en effectiviteit van het risicobeheer binnen het fonds. Er zijn een tweetal strategische (risico-)scenario's, aangevuld met 2 belangrijke bestuurlijke thema's, benoemd en uitgewerkt:

- Pre-mortem analyse ('BSG faalt als pensioenuitvoeringsorganisatie voor het fonds' en 'Verlies van vertrouwen in het fonds');
- ESG risicobeheer in lijn met de Good Practice van DNB;
- Implementatie van DORA.

Daarnaast is het bestuur gevraagd om de volwassenheid van het risicobeheer te evalueren en zich te buigen over de belangrijkste (strategische) risico's voor de komende periode.

De in deze ERB gepresenteerde uitkomsten zijn een goede weergave daarvan.

Sinds de tweede helft van 2023 heeft het fonds een aantal verbeterlagen gemaakt. Dit was onder andere naar aanleiding van het onderzoek naar het risicobeheer door de sleutelfunctie Interne Audit. Het fonds is natuurlijk zelf ook een doorlopende evaluerende organisatie gericht op verdere verbetering van het risicobeheer waarbij het fonds zich aanpast aan externe en interne veranderingen.

Naar de mening van de sleutelfunctiehouder risicobeheer is het risicobeheer binnen het fonds effectief ingericht. Wel is er ruimte voor verdere verbetering en verankering in 2025. Nu de risicokaarten zijn opgesteld en ingevoerd, is een logische vervolgstap om verder vorm te geven aan de bewaking van de werking van de beheersmaatregelen binnen het fonds.

Wet Toekomst Pensioenen

De risico's die samenhangen met de transitie naar een nieuwe regeling onder Wtp zal in een separate ERB worden beoordeeld. Deze vormt onderdeel van het implementatieplan welke in 2025 zal worden afgerond. De sleutelfunctiehouders werken hierbij nauw samen en staan in direct overleg met de projectleiding.

Toprisico's

Uit een workshop met het bestuur is het volgende beeld naar voren gekomen met betrekking tot de top risico's die aandacht hebben van het bestuur:

1. De strategische keuzes die de werkgevers gaan maken in de nabije toekomst hebben mogelijk invloed op het perspectief van het pensioenfonds en te maken keuzes.
2. Aanhoudende trend van dalende actieven kan consequenties hebben voor de dekking van de uitvoeringskosten.
3. Het Pensioenfonds is voornemens uitvoering te geven aan de transitieplannen van de verbonden werkgevers. Daarbij zal het bestuur ruime aandacht geven aan de implementatie- en communicatierisico's via de transitie Eigen Risico Beoordeling (ERB).
4. Proactieve aandacht voor governance in de vorm van succession planning binnen het bestuur, het pensioenbureau en het project. In een vroegtijdig stadium al rekening houden met de periode na implementatie via de transitie ERB.
5. Proactief voorsorteren op veranderend bedrijfsmodel (versterkte focus op vermogensbeheer en communicatie). In een vroegtijdig stadium al rekening houden met de periode na implementatie via de transitie ERB. Met ruime aandacht dat de nieuwe regeling door het bestuur en het pensioenbureau uitvoerbaar is als onderdeel van de transitie ERB uitwerking.

De ontwikkeling in deze risico's zal regelmatig via risicorapportages aan het bestuur worden gerapporteerd.

C.3.8 NALEVING WET- EN REGELGEVING

Compliance charter

Ons pensioenfonds beschikt sinds 2020 over een Compliance charter. Doel van de compliance charter is om aan te geven dat het Bestuur werkt op een eerlijke, betrouwbare, transparante wijze met oog voor de belangen van de (gewezen) deelnemer en gepensioneerde deelnemer.

In het compliance charter wordt het belang belicht dat het Bestuur en de RvT van PFSR hechten aan de inrichting en inbedding van compliance. Vanuit dat perspectief is een goed evenwicht tussen de diverse controlefuncties en afstemming tussen deze functies belangrijk, te weten de drie sleutelfuncties risicobeheer, actuariael en interne audit. De uitwerking en inbedding van de compliance functie is een belangrijk onderdeel van de interne governance structuur. De inbedding volgt het 3 lijnen model welke ook wordt gehanteerd bij de inbedding van integraal risicomanagement binnen ons fonds.

Relevante wet- en regelgeving is vertaald in beleidsdocumenten, gedragscodes waarvan de naleving wordt getoetst, reglementen, procedures en doorvertaald in afspraken van het pensioenfonds met de externe uitvoerders. Met als doel de integriteit, de financiële positie en reputatie van het pensioenfonds te beschermen.

Ons pensioenfonds heeft met betrekking tot de uitbestede activiteiten afspraken gemaakt met de uitvoerders over de compliance inrichting en het aantoonbaar maken door deze uitvoerders dat relevante wet- en regelgeving nageleefd wordt.

De (fiduciair) vermogensbeheerder en de pensioenuitvoeringsorganisatie hebben als uitvoerders van PFSR activiteiten over 2024 een compliance statement (nalevingsverklaring) gedeeld met het fonds.

Naleving Code Pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen heeft tot doel het functioneren van de besturen van pensioenfondsen te verbeteren en inzichtelijker te maken. In november 2023 is de nieuwe Code Pensioenfondsen 2024 gepubliceerd waarbij de normen zijn gegroepeerd aan de hand van vijf thema's:

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

Wij hebben in 2024 de naleving volgens de herziene Code 2024 geïnventariseerd en zaken die nadere uitvoering vroegen opgepakt. Ons fonds voldoet in 2024 aan de Code Pensioenfondsen 2024 opgenomen normen op basis van het principe "pas toe" of "leg uit". Een aantal normen voldoen op 31 december 2024 nog niet volledig bijvoorbeeld voor het vaststellen van (aangepast) beleid na deze datum. Deze leggen wij hieronder uit.

Norm 33. *De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit en inclusie, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid.*

Het pensioenfonds heeft een geschiktheidsbeleid en diversiteit- en inclusiebeleid. In 2024 is het beleid geëvalueerd en aangepast. Het nieuwe beleid is op 30 januari 2025 vastgesteld.

Norm 34.

Deze norm wordt toegelicht op de volgende pagina.

Norm 37. *De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds*

Het fonds voldoet aan deze norm voor het bestuur en RvT. Het bestuur heeft in 2024 besloten dat zij het aantal termijnen voor het VO in de basis terug gaat brengen naar 2 termijnen van 4 jaar. De aanpassing van de statuten wordt in Q2 2025 afgerond.

Norm 46. *De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring en gedragen*

zich daarnaar.

Aan deze norm wordt deels voldaan. Het VO is tot en met 2024 niet gevraagd de gedragscode te ondertekenen. Vanaf 2025 wordt het VO wel gevraagd dit te doen.

Specifiek ingaand op het goed zorgen voor het pensioen van belanghebbende, kunnen we stellen dat het pensioenfonds uit hoofde van 'zorgplicht' moet handelen in het belang van de deelnemer. Bij een uitkeringsovereenkomsten (die we nog hebben tot invoering Wtp) ligt de invulling daarvan in beginsel op het terrein van het beleggingsbeleid. De 'prudent person regel', vraagt van pensioenuitvoerders om te beleggen in het belang van de deelnemer en de pensioengerechtigde.

De volgende rapportagenormen van de Code Pensioenfonds dienen specifiek toegelicht te worden in het jaarverslag:

Norm 1. *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 en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.*

PFSR heeft een missie, visie en strategie waarin staat wat PFSR wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden. PFSR evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert verhalend over de missie, visie en strategie in zijn bestuursverslag. Dit komt terug in het bestuursverslag paragraaf C.3 Verslag over het boekjaar.

Norm 4. *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 in het bestuursverslag.*

PFSR voert periodiek risicopreferentieonderzoeken uit om de risicohouding en risicobereidheid van de deelnemers te toetsen. PFSR heeft met de meest recente uitkomsten een lifecycle vastgesteld. In de nieuwe premieregeling wordt het persoonlijk pensioenvermogen van de deelnemer belegd op basis van een in de tijd variërende beleggingsmix. Deze beleggingsmix is vormgegeven in de lifecycle. PFSR stelt het beleggingsbeleid vast op basis van de risicohouding van de deelnemers en pensioengerechtigden.

"Deelnemers centraal" is één van de strategische uitgangspunten. De voorkeuren van deelnemers worden meegenomen door in gesprek te gaan met de deelnemer middels deelnemerspanels, webinars en videobellen.

PFSR heeft in 2024 deelnemerspanels georganiseerd (laatste 24 juni 2024) en haalt hiermee input op o.a. om input op te halen voor passende uitvoering van bijvoorbeeld het communicatiebeleid.

Dit komt terug in het bestuursverslag paragraaf C.3.4 Communicatie en C.3.5 Projecten.

Norm 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 in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid.*

Het pensioenfonds heeft een diversiteitsbeleid- en inclusiebeleid om de diversiteit te vergroten of in stand te houden. In 2024 is het beleid geëvalueerd en aangepast. Het nieuwe diversiteit- en inclusiebeleid is op 30 januari 2025 vastgesteld. Daarmee voldeed de norm deels niet op 31 december 2024.

In het bestuursverslag wordt hierover gerapporteerd in paragraaf C.2 Bestuur en organisatie en Bijlage 3 Personalia.

Norm 35. *Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste een persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.*

In het Bestuur en het VO is er ten minste één persoon jonger dan 40 jaar en is er sprake van variatie in geslacht. Hierover wordt gerapporteerd in het bestuursverslag in bijlage 3 Personalia.

Naleving SFDR

In 2018 heeft de Europese Commissie het EU Actieplan voor Duurzame Financiering gepubliceerd. Hiermee wil de Europese Commissie de 'vergroening' van de economie stimuleren, onder andere door nieuwe wet- en regelgeving. Eén van de deelplannen gaat over Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). In de eerste fase werd voorgeschreven dat aanbieders hun financiële producten een label geven, variërend van grijs (artikel 6), lichtgroen (artikel 8) of donkergroen (artikel 9). PFSR heeft gekozen voor artikel 8-classificatie, waarmee het fonds aangeeft ecologische en sociale kenmerken te promoten. In de beleggingsportefeuille van PFSR komen beleggingen met zowel een artikel 8 en 9 classificatie voor. Deze classificatie brengt rapportagevereisten met zich mee waaronder de in dit verslag opgenomen Periodic Disclosure in bijlage 1 is opgenomen.

Naleving gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een Gedragscode. Jaarlijks toetst een externe partij (HVG Law) de naleving van de Gedragscode door verbonden personen (in casu leden bestuur, leden RvT, de BC, de directeur en de medewerkers van het Pensioenbureau).

HVG Law heeft onlangs in haar rapportage aan het Bestuur geconcludeerd dat de gedragscode door de verbonden personen is nageleefd.

Per 1 januari 2025 is het compliance officerschap van HVG overgegaan naar Trivu.

Privacyregelgeving

Het beschermen van de vertrouwelijkheid van persoonsgegevens van deelnemers en het naleven van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), is voor het bestuur een aandachtsgebied. Onder de AVG geldt dat een pensioenfonds is aangemerkt als "verwerkingsverantwoordelijke" van persoonsgegevens. Over de verwerking van persoonsgegevens zijn afspraken opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgevers. Met onze uitbestedingsorganisaties zijn verwerkingsovereenkomsten gesloten, waarin de navolging van de gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen wordt gewaarborgd. Tevens zijn afspraken gemaakt met uitbestedingsorganisatie ten aanzien van gegevensverwerking in de service level agreements. Tot slot zijn in het Privacybeleid de beleidsrichtlijnen voor bewaring, verwerking en beveiliging van persoonsgegevens vastgelegd.

Sinds de invoering van de AVG is het pensioenfonds verplicht datalekken vast te leggen in een register, en indien noodzakelijk, te melden aan de Autoriteit Persoonsgegevens en aan de betrokkenen.

In 2024 is 1 datalek gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Het datalek betrof een individuele deelnemer. Deze deelnemer is hierover persoonlijk geïnformeerd. En er zijn maatregelen genomen om de kans op de geconstateerde vorm van datalek te minimaliseren.

Sanctiewetgeving

PFSR heeft maatregelen genomen om de naleving op de sanctiewetgeving te waarborgen, voor zover deze van toepassing is ons pensioenfonds. Dit betreft zowel processen rondom het pensioenbeheer als rondom het vermogensbeheer. In dit kader is gedurende het boekjaar specifieke aandacht besteed aan de ontwikkelingen rondom de oorlog in Oekraïne en de daaruit voortvloeiende sanctiemaatregelen.

Om te voldoen aan de sanctiewetgeving moeten wij onze deelnemers toetsen aan de sanctielijsten van Nederland, de EU en de VN. Er zijn in 2024 geen matches gevonden betrekking hebbend op deelnemers van ons fonds. PFSR heeft momenteel ook geen directe beleggingen in Rusland, Wit-Rusland en Oekraïne.

Extern Toezicht 2024

Er zijn geen incidenten geweest in 2024 die hebben geleid tot een dwangsom.

C.3.9 INTERNE BEHEERSING

Het Bestuur heeft zijn (interne) organisatie en processen zodanig ingericht dat ze zoveel mogelijk bijdragen aan het realiseren van de beleidsdoelstellingen en voorkomen dat het vertrouwen in PFSR wordt geschaad. Het Bestuur hecht daarom belang aan een beheerste uitvoering van de pensioenregelingen, prudent beheer van de toevertrouwde middelen, ook in het kader van zorgplicht en het beheer van de beleggingen en een transparante verantwoording daarover aan belanghebbenden in het bestuursverslag en de jaarrekening (verder 'jaarverslag'). Daartoe is een uitgebreid stelsel van risicobeheersings- en controlemaatregelen ingericht (interne beheersing).

De belangrijkste risico's en beheersingsmaatregelen zijn beschreven in C.3.7. Deze beschrijving geeft inzicht in de identificatie van de belangrijkste risico's en de getroffen beheersingsmaatregelen gericht op het waar mogelijk terugbrengen van risico's tot risiconiveaus die passen bij het gewenste risicoprofiel van het pensioenfonds en de risicobereidheid van het bestuur.

Het bestuur heeft voldoende zekerheid met betrekking tot de gewenste mate van het "in control" zijn. Dit is gebaseerd op basis van:

- de resultaten van reguliere beoordelingen, algemene en specifieke onderzoeken en controles inclusief de door directie van de uitvoerders afgegeven managementverklaringen,
- de periodieke in control verklaringen (ICV), de ISAE 3402 type II jaar rapportages, compliance statements en periodieke SLA- en performancerapportages, en het integrale risicomanagement van het pensioenfonds zelf inclusief rapportages van de interne sleutelfunctionarissen.

Organisatie en verantwoordelijkheden

Het Bestuur van PFSR is verantwoordelijk voor zowel de beleidsbepaling als de uitvoering. Daarnaast is het Bestuur verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslaggeving. Het Bestuur wordt ondersteund door de directeur en het Pensioenbureau op het gebied van beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -implementatie. En ondersteund door de wettelijke sleutelfunctionarissen actuair, risicobeheer en interne audit die rapporteren over hun bevindingen door middel van periodieke controles en audits.

De dagelijkse coördinatie van de uitvoerders wordt door de directeur en het Pensioenbureau uitgevoerd. De uitvoering van de pensioen- en financiële administratie en het fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement is uitbesteed aan derde partijen ("uitvoerders"), respectievelijk BSG en GSAM.

De uitbestedingsafspraken tussen ons fonds en de uitvoerders zijn vastgelegd in contracten en dienstverleningsovereenkomsten inclusief verwerkersovereenkomsten, zogenaamde service level agreements (SLA's) met daaraan gerelateerde prestatiecriteria. De uitvoerders informeren het pensioenfonds periodiek via verantwoordings- en performancerapportages, i.e. business control- informatie.

PFSR evalueert de kwaliteit en betrouwbaarheid van deze dienstverlening jaarlijks.

Belangrijke beheersings- en controlemaatregelen financiële verslaggeving

Voor de uitbestede dienstverlening is door het pensioenfonds de ISAE 3402 rapportages type II van BSG en GSAM beoordeeld. Deze rapportages hebben betrekking op de inrichting en werking van de interne beheersing op het procesvlak van pensioenbeheer en financiële administratie, fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement en daaruit resulterende financiële cijfers voor de 2024 jaarrekening van het pensioenfonds.

De ISAE rapportages zijn tijdig verstrekt en bevatten voor GSAM geen bijzonderheden in de vorm van relevante bevindingen en/of tekortkomingen. De ISAE rapportage van BSG heeft een beperking in de verklaring op het aspect van gebruikersaccountmanagement. Paragraaf C.2.4.1 geeft een nadere analyse. Ook bij BSG kan PFSR steunen op de processen voor het tot stand komen van de jaarrekening.

Daarnaast voorziet het stelsel van risicobeheersing en interne controle in specifieke coördinatie en plausibiliteitschecks, welke door en binnen het Pensioenbureau worden uitgevoerd. Tevens heeft het Bestuur verklaringen ('letters of representation') met betrekking tot de controle van de basisgegevens en de controle van het jaarverslag verstrekt aan de externe accountant. Het deel waar BSG voor verantwoordelijk is wordt bevestigd door BSG.

De commissies en het Bestuur hebben gedurende het verslagjaar de inhoud van periodieke rapportages over financiële en niet-financiële prestaties beoordeeld. Voorts beschikt het Bestuur over het actuair jaar rapport van de waarmede actuaire en de controleverklaring en het accountantsverslag van de externe accountant.

Inherente beperkingen aan beheersings- en controlesystemen

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van materiële risico's. Deze systemen kunnen geen volledige zekerheid bieden voor het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen en de beheersing van daaraan relaterende risico's. Noch kunnen deze systemen alle fouten van materieel belang, fraudegevallen en het niet of in beperkte mate voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. Het Bestuur heeft maatregelen getroffen om de impact van de genoemde risico's waar mogelijk terug te brengen tot een niveau dat past bij het gewenste risicoprofiel en risicobereidheid van het pensioenfonds. Het Bestuur neemt daarbij in aanmerking dat hierbij sommige risico's geheel of grotendeels buiten zijn invloedssfeer liggen zoals bijvoorbeeld catastrofes, demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

Interne audits

Interne audit volgt door middel van audits en quick scans het project Toekomststrategie. De audits vinden doorlopend plaats en hierover wordt periodiek gerapporteerd. Op deze wijze kunnen gaandeweg aanbevelingen opgevolgd worden tijdens het verdere verloop van het project.

In 2024 is een quick scan 'Transitie nieuwe pensioenstelsel' uitgevoerd. Door het project 'Toekomststrategie' zijn goede stappen gezet om invulling te geven aan de transitie voortkomend uit de Wtp. Wel moeten we meer grip krijgen op het implementatieprogramma van BSG t.a.v. de nieuwe pensioenregeling. Dit doen we door te streven naar een meer diepgaande en vollediger informatievoorziening van BSG. Hiertoe voeren we gesprekken met BSG en trekken we waar mogelijk samen met andere pensioenfonds op.

Ook is in 2024 een audit uitgevoerd op de datakwaliteit. Ons fonds heeft fase 1 (datakwaliteitsbeleid) en fase 2 (risico-inventarisatie en-beoordeling) uit het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie doorlopen. De audit richtte zich op de documentatie voor beide fases. Interne audit heeft geconcludeerd dat fase 1 en 2 volledig zijn uitgevoerd. Deze fases zien met name toe op de opzet van beheersmaatregelen rondom datakwaliteit. Het aantonen van de werking van deze beheersmaatregelen volgt in fase 3 en verder. Ons fonds geeft hier in 2025 verder invulling aan.

In control verklaring over de externe financiële verslaglegging 2024

Het Bestuur beschikt over een actuele beschrijving van de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving. Op basis van de informatie die het Bestuur ter beschikking is gesteld heeft het Bestuur geconstateerd dat de opzet van dit systeem van externe verslaggevings-controls adequaat is en heeft het Bestuur verder geconstateerd dat deze effectief overeenkomstig de beschrijving heeft gewerkt.

Op grond hiervan verklaart het Bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de opzet van de risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving adequaat is en dat deze systemen gedurende het verslagjaar effectief overeenkomstig de beschrijving hebben gewerkt.

Mede op basis hiervan verklaart het Bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de externe financiële verslaggeving in lijn is met de relevante wet- en regelgeving (BW2 titel 9, RJ 400 en 610) en over het verslagjaar geen onjuistheden van materieel belang als gevolg van fouten, misleiding en fraude bevat.

C.3.10 VOORUITZICHTEN 2025

In dit hoofdstuk lichten we een aantal van de verwachte stappen voor het komende jaar aan u toe.

De nieuwe regeling wordt steeds concreter

Onze focus ligt op het gereed maken van de zaken die nodig zijn voor de implementatie van de nieuwe regelingen en voorbereiden op het moment van invaren. Dit is een precies en complex proces met veel verschillende activiteiten. Dit wordt vastgelegd in een implementatieplan en voorgenomen invaarbesluit en wordt ter beoordeling en goedkeuring ingediend bij DNB.

Onze uitbestedingspartijen spelen een grote rol in de benodigde wijzigingen. BSG en vermogensbeheerder GSAM gaan onder de Wtp nauwer en op een andere manier samenwerken. Naast de aanpassingen die BSG in haar eigen administratiesystemen doorvoert, zullen er bij BSG en GSAM ook aanpassingen nodig zijn om informatie volledig, tijdig en juist met elkaar uit te wisselen. De eerste stappen hiervoor zijn in 2024 reeds gezet en zullen in 2025 verder worden uitgewerkt.

Datakwaliteit krijgt ook in 2025 veel aandacht. Een optimale datakwaliteit is essentieel voor een succesvolle overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Hiervoor volgen wij het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. In 2024 zijn de eerste fases, beleid en analyses, reeds afgerond, waardoor wij ons in 2025 richten op rapportages en beoordeling en het daadwerkelijk doorvoeren van correcties. Ons fonds heeft hiertoe intensief contact met BSG. Op relevante momenten worden de sleutelfunctiehouders aangehaakt.

Communiceren over de nieuwe pensioenregeling

In 2025 gaan wij meer en verdiepend communiceren over de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. We hebben een communicatieplan opgesteld waarin we beschrijven hoe we onze deelnemers meenemen in de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. En wat de gevolgen zijn voor de deelnemers van de transitie. Dit plan wordt door de AFM beoordeeld. In 2025 zetten we in op het delen en meenemen van de deelnemers door middel van nieuwsbrieven, webinars en de in 2024 ingezette campagnes. Om te kunnen begrijpen wat er in de transitie gebeurt en hoe je pensioen er straks uit ziet. Ondertussen blijven we onze deelnemers natuurlijk informeren over relevante zaken in de huidige pensioenregeling. We dragen er zorg voor dat alle communicatie, zowel over de huidige regeling als over de transitie naar de nieuwe regeling, goed op elkaar blijft aansluiten.

C.4 VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT EN REACTIE BESTUUR

Inleiding

Dit verslag dat de Raad van Toezicht (RvT) in mei 2025 heeft uitgebracht aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds SNS Reaal (PFSR) is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2024 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2024 heeft de RvT haar verslag met het bestuur gedeeld en zal dit met het Verantwoordingsorgaan van PFSR bespreken. In dit rapport geeft de RvT zijn beeld over de wijze waarop het bestuur zijn bestuurlijke verantwoordelijkheid heeft vervuld.

Werkwijze

Conform artikel 104 lid 2 van de Pensioenwet en artikel 13 van de statuten van PFSR heeft de RvT tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De RvT ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfonds door PFSR. Verder staat de RvT het bestuur met raad terzijde. Tot slot heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten op voorgenomen besluiten van het bestuur, onder meer ten aanzien van het jaarverslag en de profielschets voor bestuurders van het pensioenfonds. Deze rechten zijn uitgebreid met de besluitvorming van het bestuur bij de transitie (rondom invaren en opdrachtaanvaarding) alsmede de evenwichtige belangenafweging.

De RvT beoogt zijn toezichtstaak zodanig uit te voeren dat het bijdraagt aan een effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Daarbij heeft het de intentie om invulling te geven aan een brede taakopvatting met een kritische en onafhankelijke blik, gericht op de implementatie van de strategische doelstellingen van PFSR.

Gedurende het jaar volgt de RvT het bestuur bij de uitvoering van haar werkzaamheden en de RvT stelt zich bij zijn taakuitoefening op als gesprekspartner van het bestuur. De RvT heeft als opvatting voldoende afstand tot de inhoudelijke uitvoering te houden. Dit is ook nader beschreven in de Toezichtvisie van de RvT dat in 2023 is geactualiseerd.

De RvT heeft zelf zeven keer vergaderd. De RvT is in het verslagjaar bij twee reguliere vergaderingen van het bestuur aangeschoven en is er periodiek contact geweest tussen de voorzitter van het bestuur, de directeur van het Pensioenbureau en (de voorzitter van) de RvT. Daarnaast woont een lid van de RvT minimaal tweemaal per jaar een van de verschillende bestuurscommissies bij. In het verslagjaar is gesproken met de sleutelfunctionehouders actuariaat, risicomanagement en audit. Tenslotte heeft de RvT regulier contact met het Verantwoordingsorgaan.

Afgelopen jaar was ook voor de RvT een drukker jaar vanwege de voorbereidingen voor de transitie naar Wtp. De RvT heeft daarvoor deelgenomen aan twee themavergaderingen van het bestuur die in het teken stonden van de transitie naar Wtp, drie maal een kennissessie bijgewoond in het kader van de Wtp en deelgenomen aan de jaarlijkse actualiteitendag. Ook heeft de RvT regelmatig gebruik gemaakt van de mogelijkheid om aan te haken bij het overleg tussen het DB en het VO na elke bestuursvergadering en is er informeel overleg geweest tussen de voorzitters VO, RvT en Bestuur.

Er heeft in 2024 geen overleg tussen de RvT en de toezichthouders van De Nederlandsche Bank plaatsgevonden.

Er is goedkeuring gegeven aan; het jaarverslag 2023, profielschetsen van bestuursleden voor de Beleggingscommissie, Finance & Risk Commissie, de Pensioen & Communicatiecommissie en de profielschets voor lid van de RvT zelf. Dit laatste i.v.m. het aflopen van de tweede termijn van de heer Pasma, die conform het rooster van aftreden zal stoppen per 1 april 2025. De werving van een nieuw lid van de RvT is inmiddels afgerond en mevrouw A. Kock is per 01-04-2025 toegetreden als lid van de RvT.

Per 1 februari 2024 is het voorzitterschap van de RvT (toenmalig voorzitter, dhr. Leen Paape) ingevuld door mevrouw Helen Heijbroek. Door het aantreden van het nieuwe lid, de heer Stephan Linnenbank, zijn de portefeuilles van de leden van de RvT opnieuw beschouwd en onderling verdeeld. Eind 2023 had de toenmalige RvT onder begeleiding van een Mens & Kennis een zelfevaluatie uitgevoerd, welke in 2024 is vastgesteld en gedeeld met het bestuur.

Voortgang op de aanbevelingen RvT

De RvT is tevreden over de voortgang van de aanbevelingen. We blijven wel aandacht vragen voor een paar doorlopende punten, deze zijn verder in de verslag benoemd en opgenomen bij de relevante normen van de Code Pensioenfonds.

Algemeen oordeel 2024

De RvT ziet dat ondanks de grote hoeveelheid aandacht dat uit gaat naar de transitie Wtp en de dynamiek rond de aangesloten werkgevers, het bestuur en het pensioenbureau aandacht blijven houden voor het zorgvuldig uitvoeren van de huidige regeling, een beheerste en integere bedrijfsvoering, het betrekken van belanghebbenden en het zetten van verdere stappen rond het integreren van duurzaamheid in het beleggingsbeleid. Dit laatste is wellicht niet meteen zichtbaar in de gedaalde positie in de VBDO ranglijst van PFSR, maar dit is meer te wijten aan veranderingen in de methodologie van VBDO dan aan verminderde inzet door PFSR zelf.

De voorbereidingen voor de transitie naar Wtp is zonder twijfel het meest in het oog springende project van 2024. De RvT is bijzonder te spreken over de opzet van het project en de tot nu toe behaalde voortgang. Gedurende 2024 heeft de RvT een eigen plan van aanpak en normenkader voor de beoordeling van de transitie Wtp opgeleverd. De RvT ziet dat het bestuur eigenaarschap neemt van het proces, zorgvuldig te werk gaat en oog heeft voor evenwichtige belangenafweging. Ook worden de bestuurscommissies goed in hun kracht gezet.

Een punt van aandacht blijft de hoeveelheid tijd en werk dat dit alles van het bestuur, het pensioenbureau, alle commissies incl. de RvT, VO en de pensioenuitvoerder zelf vraagt. Belangrijk is om de reguliere bedrijfsvoering (de 'run') alsmede het grote plaatje (de 'strategische roadmap') niet uit het oog te verliezen.

Een ander aandachtspunt blijft het zichtbaar maken en houden van de opinies van de verschillende sleutelfunctiehouders en het goed blijven scheiden van bijvoorbeeld de eerste lijns risico opinie en de tweede lijns risico opinie. De RvT heeft kennis genomen van de nieuwe risicokaarten en vooral hoe de commissies hiermee werken; dat verdient een compliment.

De RvT heeft het bestuur in 2024 geregeld geadviseerd om een digitaal dossier aan te leggen met daarin een zelfstandig leesbare tijdlijn ('audit trail') van alle belangrijke besluiten in het kader van Wtp waarin de overwegingen, opties, achterliggende documenten en de opinies van de sleutelfunctiehouders en andere relevante geraadpleegde gremia/deskundigen terug te vinden zijn.

De ontwikkelingen bij de werkgevers, Volksbank, Athora en SRH, zijn ook punt van aandacht geweest voor het bestuur. De keuzes die deze werkgevers maken in het kader van hun pensioenregeling hebben invloed op de toekomst en daarmee de strategische roadmap van PFSR. Hierbij is het belangrijk dat PFSR enerzijds uitvoering geeft aan de wensen van deze aangesloten werkgevers en, anderzijds dat de belangen van de andere belanghebbenden worden meegewogen in de wijze waarop en de timing van de uitvoering ervan.

Op het vlak van pensioencommunicatie wil de RvT haar waardering en complimenten uitspreken over de wijze waarop PFSR via digitale media, waaronder filmpjes, belangrijke besluiten zoals het indexatiebesluit 2025 op de website toelicht.

De RvT is van mening dat het bestuur zich adequaat heeft gehouden aan de normen zoals deze in de Code Pensioenfondsen zijn vastgelegd en concludeert dat daarmee aan de norm is voldaan. De RvT heeft hierbij de in 2024 geactualiseerde code pensioenfondsen gehanteerd. De vorige versie van deze code dateerde uit 2018.

Thema	Norm	Voldaan	Toelichting
Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden	Aandacht hebben voor de missie, visie en strategie (1)	✓	PFSR heeft een missie, visie en strategie waarin staat wat PFSR wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden. PFSR heeft zijn missie, visie opgenomen in het jaar verslag en rapporteert hierover. Aanbeveling RvT: bespreek de doelstellingen en opvolging van de strategie ook in het jaarverslag.
	Aandacht hebben voor duurzaamheid (2)	✓	PFSR heeft de wijze waarop zij rekening houdt met milieu en klimaat, sociale en governance factoren vastgelegd in het maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB-)beleid. Het MVB-beleid is onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid. Periodiek wordt een voor PFSR specifieke ESG-risicomonitor opgesteld. Hierover wordt gerapporteerd in het jaarverslag en uitgebreid in het MVB jaarverslag.

	Belangen evenwichtig afwegen (3)	✓	Evenwichtige belangenafweging is een vast onderdeel van de besluitvorming over strategische onderwerpen. De afweging wordt vastgelegd in de voorleggers bij agendapunten en de notulen van de vergadering(en). Aanbeveling RvT: zorg dat evenwichtige belangenafweging expliciet in het bestuursverslag aandacht krijgt. Aanbeveling RvT: zorg dat de opinies van de sleutelfunctiehouders vooraf aanwezig zijn bij bestuursbesluiten.
	Kennen van de voorkeuren van de belanghebbenden (4)	✓	PFSR stelt het beleggingsbeleid vast op basis van de risicohouding van de deelnemers en pensioengerechtigden. PFSR organiseert deelnemerspanels en haalt hiermee input op voor passende uitvoering van bijvoorbeeld communicatiebeleid. In het jaarverslag wordt ingegaan op de resultaten van het risicopreferentie- onderzoek.
	Keuzebegeleidingsbeleid vaststellen (5)	✓	PFSR voldoet aan de minimale wettelijke eisen voor keuzebegeleiding en is daarmee compliant. PFSR wil daarnaast een stapje verder gaan door het bieden van "proactieve keuzebegeleiding binnen de eigen pensioenregeling zonder advies". In 2024 heeft PFSR ingezet op activerende campagnes bij bepaalde life events en inzicht in keuzes voor pensioneren voor deelnemers die enkele jaren voor hun pensioenleeftijd zitten.
	Visie hebben op kwaliteit, kosten en uitbesteding (6,7)	✓	Dit is vastgelegd in het Uitbestedings- en inkoopbeleid en in de SLA's met de betreffende uitbestedingspartijen. Daarnaast heeft PFSR een beloningsbeleid waarin richtlijnen zijn vastgelegd t.a.v. beloningen van de gremia en pensioenbureau. De dienstverlening van de (kritieke) uitbestedingspartijen wordt jaarlijks geëvalueerd.
Goed besturen	Besluiten motiveren en onderbouwen (8,9,10)	✓	Bij strategische besluiten wordt de relatie met de strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten gelegd. In de voorlegger bij het agendapunt is de rol van de overige organen en van de sleutelfuncties opgenomen. In de voorlegger wordt tevens ingegaan op de risico's die het pensioenfonds ziet t.a.v. het agendapunt. De overwegingen die aan een besluit ten grondslag liggen, staan in de notulen van de vergadering(en) waarin het bestuur het besluit neemt. Het bestuur weegt de aanbevelingen van de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en de sleutelfuncties zorgvuldig en voert een dialoog met hen. Eventuele afwijkingen van aanbevelingen worden door het bestuur gemotiveerd. Advies RvT: maak opinie sleutelfunctiehouders vooraf expliciet(er) zichtbaar.
	Beleidscyclus vastleggen (11)	✓	Beleidsdocumenten zijn aanwezig.

			Periodieke evaluatie en bespreken van de effectiviteit is ingebed in de betreffende beleidsdocumenten, in het overzicht beleidsdocumenten naar beleidsterrein incl. vervalkalender en in de jaarkalender.
	Bestuurlijke taken verdelen en stemrecht bepalen (12,13,14)	✓	Dit is vastgelegd o.a. in de statuten, reglementen van de commissies, directiestatuut, Pensioenbureau taken en verantwoordelijkheden en in de SLA's met uitbestedingspartijen en beleidslijnen sleutelfunctiehouders. De voorleggers bij de agendapunten geven ook de taak- en rolverdeling weer. De voorzitter vraagt de voorzitter van commissies in de bestuursvergaderingen een toelichting te geven bij de in de commissie behandelde agendapunten. Het bestuur evalueert zijn functioneren doorlopend. De onafhankelijk voorzitter is het eerste aanspreekpunt en is technisch voorzitter in de ruime zin van het woord. Een groot deel van de agendapunten van het bestuur worden uitgebreid voorgesproken in commissievergaderingen of projectgroep vergaderingen. De voorzitter vraagt tijdens de bestuursvergaderingen terugkoppeling van deze besprekingen van de voorzitters van bestuurscommissies/ projectgroepen. Dit wordt vastgelegd in de notulen. In de eerstvolgende statutenwijziging wordt explicieter vastgelegd dat de voorzitter zelf geen bestuurslid is en dus geen stemrecht heeft. De overige bestuursleden hebben allen stemrecht. Hier wordt afgeweken van de code met toelichting.
	Open en transparant zijn (15)	✓	Het bestuur vervult zijn taken op een voor belanghebbenden transparante, open en toegankelijke wijze. Het bestuur informeert de belanghebbenden in ieder geval over: ■ de missie, visie en strategie; ■ de naleving van deze Code en de interne gedragscode; ■ de evaluatie van het functioneren van het bestuur; ■ de afhandeling van klachten en geschillen en de wijzigingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien. Over deze onderwerpen rapporteert het bestuur in het jaarverslag.
	Integraal risicomanagement bevorderen (16)	✓	Bij ieder (voorgenomen) besluit besteedt het bestuur expliciet aandacht aan mogelijke risico's en weegt het bestuur deze mee. Hiervoor worden risicokaarten gebruikt. In de voorleggers bij agendapunten en in de notulen wordt dit vastgelegd. PFSR heeft eigen integraal risicomanagementbeleid.
Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren	Toezichtvisie ontwikkelen (17,18)	✓	De RvT heeft (laatste versie dateert van 2023) een eigen toezichtvisie (2023-2037) ontwikkeld en gedeeld met het bestuur. Deze is door de RvT in 2024 getoetst aan norm 17 van deze code pensioenfondsen. In het kader van de Wtp heeft de RvT een plan van aanpak en toetsingskader opgesteld en bespreekt dit periodiek met een delegatie van het bestuur, projectgroep en pensioenbureau.

	Rolbewust zijn (19,20,21)	✓	De raad van toezicht is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid als toezichthouder en gedraagt zich ernaar. De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur. De onafhankelijkheid van de raad van toezicht ten opzichte van anderen is geborgd in het reglement van de raad van toezicht en uit zich in de wijze waarop de raad de dialoog aangaat met het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de sleutelfunctiehouders, accountant en certificerend actuaaris.
	Werkzaamheden van actuaaris en accountant vaststellen (22,23)	✓	Jaarlijks wordt door de Finance & Risk commissie het functioneren van de accountant en actuaaris beoordeeld in een evaluatie. De resultaten en eventuele acties worden gedeeld met het bestuur. Dit is vastgelegd in het commissiereglement van de FRC. De RvT en VO hebben toegang tot de vergaderstukken van het bestuur en krijgen periodiek een terugkoppeling van het bestuur over de vergaderingen. Ook zit de RvT jaarlijks bij het bespreken van de jaarstukken aan tafel met de accountant en actuaaris.
Verantwoording en inspraak organiseren	Verantwoording afleggen door bestuur (24,25)	✓	De interne verantwoording is vastgelegd in de notulen/ verslagen van vergaderingen. De verantwoording naar de externe stakeholders vindt plaats in het jaarverslag. Het bestuur geeft een terugkoppeling van bestuursvergaderingen aan het VO. Daarnaast vergaderen het bestuur en VO samen in het kader van de verantwoording, waarbij alle ruimte is om in gesprek te zijn.
	Verantwoording afleggen door intern toezicht (26,27)	✓	In het bestuursverslag legt de raad van toezicht verantwoording af over de verrichte werkzaamheden, rapporteert de raad bevindingen en doet de raad (zo nodig) aanbevelingen. De raad van toezicht heeft in zijn Toezichtvisie en beoordelingskader vastgelegd hoe de raad het functioneren van het bestuur toetst, wat daarbij de uitgangspunten zijn en welke acties van het bestuur worden verwacht en wat de raad daarvoor nodig heeft.
	Bevoegdheden uitoefenen door een verantwoordingsorgaan (28,29)	✓	Het VO geeft een oordeel over het handelen van het bestuur, oefent de adviesrechten uit en houdt rekening met alle belanghebbenden. Dit wordt vastgelegd in de notulen van het VO. In het kader van de transitie wordt het VO ondersteunt door een extern adviseur en heeft een beoordelingskader opgesteld. Het VO neemt de evenwichtige belangenafweging door het bestuur mee in de taakuitvoering.
	Bevoegdheden uitoefenen door een belanghebbendenorgaan (30,31)		PFSR heeft geen belanghebbendenorgaan.
	Betrekken van belanghebbenden (32)	✓	PFSR organiseert deelnemerspanels (laatste 24-6-2024) en haalt hiermee input op voor passende uitvoering van bijvoorbeeld communicatiebeleid.

Effectief functioneren van fondsorganen	Geschiktheids-, diversiteits- en inclusiebeleid naleven en uitdragen (33,34,35,36)	Deels	PFSR heeft een geschiktheids- en diversiteitsbeleid. Beide zijn in 2024 geactualiseerd en hier zal in het jaarverslag 2024 aandacht aan gegeven worden. Het nieuwe beleid is op 30 januari 2025 vastgesteld. Daarmee wordt op 31 december 2024 deels aan de normen voldaan. Bij de verkiezings-/ benoemingsprocedure wordt expliciet aandacht besteed aan geschiktheid en diversiteit van het team. Verder is in het bestuur en het VO tenminste één persoon jonger dan 40 en wordt specifiek gelet op genderdiversiteit.
	Benoeming, zittingstermijn en ontslag van leden van organen vastleggen (37,38)	Deels	Bestuur In de statuten (artikel 7 lid 4) is verankerd dat de maximale zittingstermijn van een bestuurslid in beginsel 2x 4 jaar is. En dat een bestuurslid in een bijzondere situatie en er zwaarwegende redenen voor zijn, voor een derde termijn benoemd kan worden, voor 2 jaar. Uit deze formulering blijkt impliciet dat het bestuur een derde benoeming onderbouwt. Daarnaast is in de statuten opgenomen dat een herbenoeming plaatsvindt na advies van het VO. De RvT toetst bij een (her)benoeming aan de profielschets (artikel 7 lid 5). VO In de statuten (artikel 10 lid 5) staat nu een maximale zittingsduur voor VO-leden van 3 termijnen van 4 jaar. Benoeming en ontslag van de leden van de organen van het pensioenfonds zijn geregeld in de statuten van het pensioenfonds. Schorsing van de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan, het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht wordt geregeld in de statuten of reglementen van het pensioenfonds. Het bestuur heeft in 2024 besloten dat zij het aantal termijnen voor het VO in de basis terug gaat brengen naar 2 termijnen van 4 jaar. In een bijzondere situatie kan een VO lid voor een derde termijn worden voorgedragen. De aanpassing van de statuten wordt in Q2 2025 afgerond.
	Beloningsbeleid beheerst en duurzaam houden (39,40,41,42)	✓	Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de ondernemingen waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert. De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag. Er is geen sprake van prestatie gerelateerde beloningen door het fonds. Er is geen sprake van een transitie- of ontslagvergoeding voor bestuursleden of leden van de raad van toezicht. Indien bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler een transitie- of ontslagvergoeding wordt verstrekt, is deze passend gelet op de functie en de reden van het ontslag.
	Gewenste gedrag, cultuur en integriteit naleven en uitdragen (43,44,45,46,47,48)	Deels	De feitelijke (bestuurs)cultuur en de samenwerking onderling in de praktijk maakt dat er ruimte is om elkaar scherp te houden en aandachtspunten in te brengen. In de jaarlijkse zelfevaluatie is hier ook aandacht voor.

		Op grond van de gedragscode melden de verbonden personen mogelijke tegenstrijdige belangen, reputatierisico's en nevenfuncties zowel intern als aan de compliance officer. Jaarlijks rapporteert de compliance officer over het naleven van de gedragscode. In 2024 is er een nieuwe compliance officer benoemd. Het pensioenfonds heeft een Beleidsprocedure abuizen & incidenten en een Klokkenluidersregeling & melding onregelmatigheden. Deze is in 2024 geactualiseerd. De leden van het bestuur, de voorzitter, de raad van toezicht, sleutelfunctiehouders, medewerkers pensioenbureau en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring en gedragen zich daarnaar. Er zijn geen openstaande actiepunten n.a.v. het rapport van de compliance officer over 2024. Het VO is tot en met 2024 niet gevraagd de gedragscode te ondertekenen. Vanaf 2025 wordt het VO wel gevraagd dit te doen. De onafhankelijk voorzitter is samen met het bestuur verantwoordelijk om een open cultuur te bevorderen waarin sprake is van een lerende omgeving waarin ruimte en aandacht is voor de inbreng en diverse perspectieven van alle leden van het bestuur. Het onafhankelijk kunnen opereren is verankerd in de statuten, reglementen VO en RvT en de taakomschrijvingen van de sleutelfunctiehouders (in beleidslijnen). Het bestuur handelt hier in de praktijk naar.
	Jaarlijks zelfevalueren (49)	✓ Het bestuur, VO en de raad van toezicht houden jaarlijks een zelfevaluatie, die ten minste één keer in de drie jaar door een externe onafhankelijke partij wordt begeleid.

Naar aanleiding van dit verslag heeft de RvT geen aanvullende aanbevelingen. Wij blijven aandacht vragen voor doorlopende punten die we hebben opgenomen in dit verslag en zijn regelmatig onderwerp van gesprek met het bestuur.

Met vriendelijke groet, namens de Raad van Toezicht,

Stephan Linnenbank

Anne Kock

Helen Heijbroek (voorzitter)

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN DE RvT

Het bestuur bedankt de RvT voor de wijze waarop zij in 2024 haar werkzaamheden heeft verricht. Ook het bestuur kijkt terug op een prettige en constructieve samenwerking tussen bestuur, RvT en het VO. Zeker in een jaar waarin het fonds betekenisvolle stappen richting het nieuwe pensioencontract heeft gezet. Dat was en is een intensief proces waarbij ook veel van de inzet van de RvT is gevraagd. Het bestuur is verheugd dat de RvT in 2024 die extra inzet aan het fonds heeft gegeven. Het bestuur is met de RvT van mening dat een voortdurende alertheid op de bestuurlijke drukte (en die van het VO, de RvT en het pensioenbureau) belangrijk is.

Alvorens in te gaan op de inhoudelijke kant van het verslag van de raad wil het bestuur de heer Leen Paape danken voor zijn jarenlange inzet en betrokkenheid bij ons fonds. De heer Paape is in 2024 in de raad opgevolgd door de heer Stephan Linnenbank. Wij werken inmiddels op plezierige wijze met hem samen. Met het vertrek van de heer Paape is het voorzitterschap overgedragen aan mevrouw Helen Heijbroek. Begin 2025 zal de heer Arjen Pasma door het bereiken van het einde van zijn zittingstermijn de raad verlaten. Zijn opvolger is mevrouw Anne Kock die zich op dit moment aan het inwerken is in het fonds. Wij wensen haar veel plezier en succes in de raad.

Het bestuur is verheugd over het oordeel van de RvT dat het bestuur ook in 2024 in hoofdzaak op gedegen wijze invulling heeft gegeven aan taken en haar verantwoordelijkheid heeft genomen. Wij danken de RvT dat zij daarbij speciaal waardering uitspreekt voor het managen van het project Wtp. Wij blijven ons ook in 2025 op deze wijze inzetten. Het bestuur onderschrijft het advies tot het opzetten en onderhouden van een goede documentatie- en verantwoordingsset ten behoeve van de besluitvorming samenhangend met de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Met name daar waar het gaat om de beoordeling van de evenwichtigheid is dit van belang. Het bestuur neemt ook dit advies over. Dat geldt ook voor de observatie dat de opinies van sleutelfunctiehouders explicieter zichtbaar gemaakt kunnen worden. We hebben daartoe inmiddels de opinies als apart document aan de besluitvormende stukken toegevoegd

Het pensioenfonds zal ook in 2025 met veel nieuwe ontwikkelingen worden geconfronteerd en zal strategische keuzes moeten voorbereiden, dan wel maken. Een constructieve dialoog met het VO en de RvT ondersteunt het bestuur bij het maken van deze keuzes. Voor wat betreft de verdere toekomst van ons pensioenfonds zal door het bestuur ook in 2025 actief de dialoog worden gezocht met cao-partijen en wordt benadrukt dat samenwerken bij het maken van keuzes noodzakelijk is en dat keuzes dienen te worden gemaakt. Daarnaast blijft de stuurgroep strategie planmatig alle mogelijke scenario's en hun gevolgen in kaart brengen en het bestuur in staat stellen tot evenwichtige besluitvorming in deze te komen.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de door de RvT gedane aanbevelingen en zal hier aandacht en opvolging aan geven. Het bestuur blijft hierover, net als voorgaande jaren, graag in gesprek met de RvT en zal rapporteren over de voortgang hiervan. Graag zet het bestuur in 2025 de constructieve en plezierige samenwerking met de RvT voort.

20 juni 2025

Het bestuur

C.5 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN EN REACTIE BESTUUR

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan ("VO") adviseert het bestuur van het pensioenfonds over het voorgenomen beleid en geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het gevoerde beleid van het bestuur. Dit oordeel wordt gepubliceerd in het jaarverslag. Het VO vindt haar basis in de Pensioenwet en het VO beschikt, mede op basis van die wet en uitvoeringsmaatregelen, over een aantal bevoegdheden. Zo zijn er diverse wettelijke adviesrechten. Ook de statuten van ons pensioenfonds verlenen het VO bepaalde verantwoordelijkheden en bevoegdheden. Het VO heeft recht op overleg met het bestuur, de Raad van Toezicht, de externe accountant en de externe certificerende actuaris.

Binnen de governance van het pensioenfonds bekleedt het VO, namens de deelnemers en de werkgevers, een belangrijke toezichthoudende en adviserende positie.

De belangrijkste taken van het VO zijn:

- het voordragen van kandidaten voor bestuurszetels namens deelnemers en pensioengerechtigden in het bestuur
- het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur over diverse onderwerpen
- het doen van een bindende voordracht voor de benoeming van de leden van de Raad van Toezicht

In dit verslag wordt door het VO een oordeel uitgesproken over het handelen van het bestuur van het pensioenfonds in het jaar 2024. Hierin worden het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst betrokken. In het verslag besteden we ook aandacht aan de activiteiten van het VO in 2024 en blikken we af en toe vooruit naar 2025 en de periode daarna.

2024 geen gemakkelijk jaar

Er was in 2024 sprake van een reeks gebeurtenissen en ontwikkelingen die veel invloed hadden op de wereld om ons heen en daarmee ook op het pensioenfonds, haar deelnemers en de verbonden werkgevers. Per saldo geen comfortabele, voorspelbare omgeving voor ons fonds, maar ondanks de tegenwind uit diverse richtingen heeft het pensioenfonds haar stabiele koers weten te behouden. De in het verleden, dat vaak ook zeer roerig was, opgebouwde goede financiële positie kon behouden worden en zelfs licht verbeterd worden. Dat geeft vertrouwen naar de toekomst. Een toekomst waarbij, naast de reguliere gang van zaken, de komst van een nieuwe pensioenregeling voor al onze deelnemers steeds meer concrete vormen begint te krijgen.

Samenvattend oordeel over het handelen, functioneren en beleid van het bestuur

Het oordeel van het VO over het door het bestuur gevoerde beleid is gebaseerd op de informatie en documentatie die door het bestuur aan het VO ter beschikking is gesteld. De informatie en documentatie bestaat allereerst uit het Jaarverslag en de Jaarrekening en de daarop gegeven toelichting door het bestuur, de directie en die van de certificerend actuaris en de externe accountant. Daarnaast beschikt het VO over toegang tot de meeste (beleids-) documenten, correspondentie en rapportages die binnen het fonds aanwezig zijn. Daarbij neemt het VO ook altijd kennis van de opinies van de drie sleutelfunctiehouders binnen het fonds (actuarieel, risicobeheer en audit). Op verzoek van het VO is voor sommige onderwerpen extra informatie in woord, of geschrift overgelegd.

Het uiteindelijke oordeel is een weging van wat het VO vindt van het beleid en handelen van het bestuur. Met inachtneming van de bevindingen en aanbevelingen, die het VO in haar adviezen aan het bestuur heeft verstrekt en de reactie daarop van het bestuur, is het VO tot een positief oordeel gekomen over het handelen van het bestuur in het verslagjaar 2024 inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur.

De besluiten die het bestuur heeft genomen zijn alle in overeenstemming met wet- en regelgeving en ze zijn ook genomen binnen de kaders van de interne regels en voorschriften van het fonds. Het bestuur heeft het VO adviezen laten uitbrengen over de onderwerpen waartoe een advies van het VO voorgeschreven is. Het bestuur heeft daarbij de door het VO gegeven suggesties en aandachtspunten in voldoende mate beantwoord en geadresseerd.

Het VO vindt communicatie met de deelnemers van het fonds, waaronder ook de groep voormalige actieve deelnemers ("slapers") van groot belang. Het VO verzoekt het bestuur om voortdurend attent te zijn op de communicatie met alle pensioengerechtigde, actieve en gewezen deelnemers van het fonds en om maatregelen te nemen om dit te bevorderen. Dit is nu extra belangrijk met het oog op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, waarvan de invoering gepland staat voor 1 januari 2027.

De voorbereidingen ten behoeve van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling (voor de actieve deelnemers van Athora zal dat een andere zijn, dan die voor de actieve deelnemers van de Volksbank) vragen van het bestuur, de Raad van Toezicht, het pensioenbureau, de samenwerkingspartners van het fonds en ook van het VO veel tijd, aandacht, denk- en daadkracht. En tijdens de “verbouwing” is de reguliere pensioenwinkel onveranderd geopend gebleven. Naar de mening van het VO zijn we gezamenlijk in 2024 in deze “tour de force” geslaagd.

Het VO waardeert de wijze waarop het bestuur zich in het verslagjaar heeft ingespannen om het VO (pro)actief te betrekken bij de besluitvorming, de beleidskeuzes en de algemene, strategische ontwikkelingen.

Financiële positie / Dekkingsgraad / Indexatie

Financieel was 2024 een jaar waarin een verdere verbetering van de financiële positie van het fonds zichtbaar werd. Zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad zijn gestegen in 2024. Per 1 januari 2024 heeft ons fonds de pensioenen niet kunnen indexeren (de toeslag in 2023 betrof 3,39%). Hoewel de financiële positie van PFSR gedurende 2023 licht verbeterde, kon er per 1 januari 2024 geen indexatie worden toegekend. Dit had te maken met de maatstaf voor de toeslagverlening. Over de meetperiode van oktober 2022 tot en met oktober 2023 was er sprake van een negatief inflatiecijfer in ons land, waardoor de indexatiemaatstaf 0% bedroeg. Het pensioenfonds kon en mocht in 2024 geen gebruik maken van de versoepelde indexatieregels om indexatie toe te kennen, omdat cao-partijen nog geen concreet voornemen tot invaren in het nieuwe pensioenstelsel hadden vastgelegd voor 1 januari 2024.

Het VO moest, in navolging van het bestuur, constateren dat er geen alternatieve benaderingen gevonden konden worden om te kunnen besluiten tot een (gedeeltelijke) indexatie per 1 januari 2024. De wettelijke en interne spelregels voor toeslagverlening stonden een verhoging van de opgebouwde en ingegane pensioenen niet toe. Begrijpelijk waren de teleurgestelde reacties van vooral pensioengerechtigden op dit besluit. Mede op verzoek van het VO heeft het bestuur zich ingespannen om alle (gewezen) deelnemers te informeren over het besluit en om in begrijpelijke bewoordingen uit te leggen wat de redenen zijn voor het achterwege moeten laten van een indexatie per 1 januari 2024. Meerdere deelnemers hebben het pensioenfonds telefonisch benaderd, een brief of een e-mail gestuurd om hun teleurstelling uit te spreken. Deze deelnemers hebben allen een persoonlijk antwoord ontvangen van het fonds. Ook het VO heeft enkele deelnemers, die zich tot het VO hadden gewend, een brief gestuurd met een toelichting op het besluit.

Het fonds heeft per 1 januari 2025 de opgebouwde en ingegane pensioenen verhoogd met 1,36%. De maatstaf (voor het gemak de Nederlandse inflatie) over de periode oktober 2023 tot en met oktober 2024 bedroeg 3,55%. Ook nu heeft het bestuur diverse communicatiemiddelen ingezet om dit besluit mee te delen aan de deelnemers en om er een toelichting op te geven. Het VO is verheugd over de gedeeltelijke verhoging van de opgebouwde en ingegane pensioenen. Het VO begrijpt de argumenten van het bestuur om geen volledige indexatie toe te kunnen kennen.

Beleggingen, risicoafdekkingen, beleggingsresultaten

Vanzelfsprekend volgt het VO ook nauwgezet de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de behaalde beleggingsresultaten. Het VO bemoeit zich niet met het daadwerkelijke beheer van de beleggingen en de risicoafdekkingen (rente, inflatie, valuta en aandelen), maar het VO ziet er wel op toe dat daarbij de wettelijke voorschriften en het eigen beleid zijn nageleefd. Dit alles om, op afstand, te beoordelen of de belangen van de deelnemers, ook op dit terrein, in voldoende mate zijn behartigd.

De totale portefeuille heeft in 2024 een rendement behaald van 8,7% (vergelijkingsmaatstaf/benchmark 11,1%) en is daarmee 2,4% achtergebleven op de benchmark. De Matchingportefeuille scoorde een plus van 4,5% (benchmark 6,3%) en de Returnportefeuille behaalde een resultaat van 13,6% (benchmark 16,8%). In 2023 was het beleggingsresultaat voor de totale portefeuille 6,9%. In dat jaar scoorde de portefeuille 1,6%-punt lager dan de benchmark. De verschillen t.o.v. de benchmark worden veroorzaakt door beleidskeuzes van het fonds en door het gebruik van benchmarks die niet volledig aansluiten bij de beleggingsportefeuille.

De behaalde resultaten zijn in absolute zin tevredenstellend. Hierbij mag ook niet vergeten worden dat het fonds het vermogen gespreid belegt in meerdere beleggingscategorieën, bepaalde risico's consequent (gedeeltelijk) afdekt en te allen tijde een gezonde, verantwoorde balans van risicobereidheid (rendementsvooruitzichten) en risico beperking nastreeft en handhaaft. Het VO vindt de prudente, gedisciplineerde balanssturing op basis van het strategisch beleggingsbeleid van het fonds van groot belang en dit bevordert een gezonde financiële situatie van het fonds.

Evenals het geval was in 2023, waren ook in 2024 de relatieve beleggingsresultaten (het rendement van de portefeuille ten opzichte van de gebruikte maatstaven/benchmarks) voor de totale portefeuille en voor de meeste deelportefeuilles, waaruit de Matching- en de Returnportefeuille zijn opgebouwd, helaas negatief. Het VO begrijpt de verklaring die door het bestuur wordt gegeven voor het achterblijven van de relatieve prestaties van de portefeuille en die redenen kunnen misschien niet van structurele aard zijn.

Het VO verzoekt het bestuur om een tevredenstellend absoluut en relatief rendement, bij het gekozen risicoprofiel, te blijven bevorderen en hiertoe waar nodig en gewenst, in samenwerking met de Beleggingscommissie en de vermogensbeheerder, maatregelen te nemen.

Kosten

De kosten van pensioenfondsen worden nauwgezet gemonitord, omdat ze mede van invloed zijn op de hoogte van het pensioen. De laatste jaren is er in de pensioensector hard gewerkt om een goed inzicht te krijgen in de uitvoeringskosten. Het VO is verheugd met de inspanningen die het bestuur de afgelopen jaren heeft geleverd om voor ons fonds een hoge mate van inzichtelijkheid en verantwoording met betrekking tot het kostenniveau te betrachten.

Het VO draagt op basis van de Pensioenwet (artikel 115a) een bijzondere verantwoordelijkheid met betrekking tot de monitoring van de kosten die het fonds in totaliteit maakt ten behoeve van de pensioenuitvoering, de bedrijfsvoering en het vermogensbeheer. Het VO dient ook een oordeel uit te spreken over de uitvoeringskosten.

Het VO constateert dat over het verslagjaar de kosten voor pensioenuitvoering € 7,9 mln. bedragen, tegen € 6 mln. in 2023. Van die kosten is € 1,8 mln. toegeedeeld aan de categorie kosten vermogensbeheer, waarmee de kosten pensioenuitvoering uitkomen op een bedrag van € 6,1 mln. De kosten met betrekking tot het vermogensbeheer toonden in 2024 een daling ten opzichte van 2023, namelijk € 11,8 mln., ten opzichte van € 12,3 mln. in het jaar daarvoor. Ook de transactiekosten namen af (€ 1,2 mln. in 2024 tegen € 3,6 mln. in 2023). Gemeten in percentage vermogensbeheerkosten ten opzichte van het gemiddeld beheerde vermogen was er ook sprake van een daling: 0,30% in 2024, tegenover 0,35% in 2023.

In totaliteit betroffen de kosten van het fonds in 2024 € 19,1 mln. (2023: € 20,5 mln.). Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld beheerd vermogen waren de kosten in 2024 0,58% (2023: 0,67%), waarbij de daling werd veroorzaakt door de daling van de vermogensbeheer- en transactiekosten.

Weliswaar is er op basis van deze cijfers een beperkte rem gekomen op de reeks van meerdere jaren van kostenstijging, maar is er naar de mening van het VO nog immer sprake van een aanzienlijk kostenniveau. Dat is ook te zien aan de kosten per deelnemer. Deze waren in 2024 € 649,- (2023: € 502,-). Het fonds berekent separaat de kosten, zoals die gemaakt zijn in verband met de voorbereidingen en overgang naar een nieuwe pensioenregeling. De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer exclusief projectkosten waren € 447,- (2023: € 404,-). Daarmee is het beeld minder rooskleurig, maar niet ongebruikelijk binnen de sector, bij vergelijkbare pensioenfondsen.

De redenen daarvoor zijn weliswaar goed verklaarbaar (een adequate bezetting van het pensioenbureau, kosten van toezicht en vooral de voorbereidingen op de overgang naar een nieuwe pensioenregeling) en in hoge mate onvermijdbaar ten behoeve van een adequate bedrijfsvoering en goede pensioenuitvoering. Maar het VO verzoekt het bestuur om alert te zijn en te blijven op een prudente begroting en bewaking van de kosten op alle gebieden. Dit geldt ook voor de kosten die gemoeid zijn met het uitvoeren van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Het VO heeft het bestuur bij herhaling gesteund in haar verzoek aan de betrokken werkgevers om een fair deel van die kosten voor hun rekening te laten komen.

Per saldo deelt het VO de opinie van het bestuur dat het kostenniveau de komende jaren onder druk zal blijven staan door de impact van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling en ook vanwege de verwachte afname van actieve deelnemers. Dit is onvermijdelijk. Gelet op de zeer uitvoerige becijfering van en toelichting op de kosten en de bijzondere omstandigheden acht het VO het kostenniveau aanvaard- en verklaarbaar.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Ons pensioenfonds draagt het maatschappelijk verantwoord beleggen een warm hart toe en deelt met het VO het beleid en de maatregelen van het bestuur om dit te bevorderen. Daarbij vraagt het VO het bestuur wel om te allen tijde te streven naar een gezonde verhouding tussen een goed financieel rendement en een aanvaardbaar maatschappelijk rendement. Deze uitgangspunten kunnen overigens in de praktijk prima samengaan.

Het is verheugend om te kunnen constateren dat er met het aangepaste beleid en portefeuillebeheer gedurende de afgelopen jaren aanzienlijke stappen zijn gezet op het gebied van MVB. Die stappen bestonden onder andere uit een aanscherping van het beleid en werden er voor diverse beleggingen in de portefeuille strengere normen qua MVB geïmplementeerd. Nog immer behaalt ons fonds ten opzichte van vergelijkbare fondsen een tevredenstellende score. Daarnaast waardeert het VO de inspanningen van het bestuur om MVB in het vizier te houden, naast de verantwoordelijkheid van een prudent en efficiënt financieel beheer en rendement. De uitgebreide informatie in het jaarverslag en op de website van het fonds met betrekking tot het MVB-beleid en de daarmee behaalde resultaten kunnen op de goedkeuring van het VO rekenen. Daarbij mag zeker de publicatie van een separaat, toegankelijk MVB-jaarverslag niet vergeten worden.

Organisatie VO, kernaandachtsgebieden

Het VO onderschrijft het belang van diversiteit in de samenstelling van het bestuur, de RvT en ook het VO zelf. Het VO telt 3 vrouwelijke leden, waarvan 2 personen behoren tot de groep jongere deelnemers. Het VO spreekt de hoop uit dat bij toekomstige verkiezingen zich meer jongeren en vrouwen kandidaat willen stellen.

Het VO van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL bestaat sinds het voorjaar van 2023 uit 11 leden, waarvan 1 lid is aangewezen door werkgever Athora Netherlands N.V. en 1 lid door werkgever de Volksbank N.V.; 4 leden zijn gekozen door de pensioengerechtigden en 5 leden zijn gekozen door de actieve medewerkers van Athora (2) en de Volksbank (3). Gedurende het gehele verslagjaar heeft het VO op volle sterkte kunnen functioneren.

Het VO heeft uit haar midden een dagelijks bestuur samengesteld:

- De heer Rob Engels, voorzitter
- Mevrouw Linda Asmoredjo-Koetsier, secretaris; per 1 september 2024 op eigen verzoek in die functie opgevolgd door de heer Dirk Buijs
- De heer Harmen Hessels, vicevoorzitter

Het VO bedankt Linda voor haar werkzaamheden als secretaris en bedankt Dirk om de taken van secretaris op zich te nemen.

Om de toezichthoudende rol en taakstelling van het VO te stroomlijnen heeft het VO een aantal kernaandachtsgebieden gedefinieerd. Deze kerngebieden bestrijken alle belangrijke facetten qua pensioenfondsbeheer, balansbeheer en beleggingen, communicatie, financiële verslaglegging, actuariaat, IT, juridische zaken & klachten en interne organisatie, verbonden aan het bestuur van ons pensioenfonds. Vervolgens zijn de kernaandachtsgebieden door middel van een matrix toegedeeld aan die leden van het VO die op dat terrein beschikken over (extra) deskundigheid en ervaring. De specialisten kunnen op deze manier bijdragen aan het informeren van de andere leden van het VO en hierdoor kan het VO als geheel nog beter onafhankelijk oordelen en adviseren over het door het bestuur te voeren en het gevoerde beleid.

Activiteiten, vergaderingen, adviezen Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft in 2024 zesmaal regulier vergaderd. Daarnaast hebben extra (online) vergaderingen plaatsgevonden over specifieke onderwerpen, zoals ten behoeve van het formuleren van de bindende voordracht ter benoeming van een nieuw lid van de Raad van Toezicht en die ten behoeve van het formuleren van de voordracht ter benoeming van twee nieuwe leden van het bestuur. Het VO heeft in 2024 adviezen en voordrachten uitgebracht over:

- Voordracht tot benoeming van mevrouw A. Kock als lid Raad van Toezicht (vacature dhr. A. Pasma);
- Voordracht tot benoeming van mevrouw C. Reissenweber en de heer S. Langen als leden van het bestuur (vacatures heren E. Bot en B. Honsdrecht);
- Advies over herbenoeming van de heer B. van Sonsbeek als lid van het bestuur;
- Advies over herbenoeming van mevrouw M. Naber-de Jong als lid van het bestuur;
- Brief functioneren Raad van Toezicht in 2024;
- Advies geactualiseerd beleid geschillen en klachten.

Naast de vergaderingen ten behoeve van de reguliere bedrijfsvoering van het pensioenfonds heeft het VO vanaf de zomer van 2024 vele malen extra vergaderd op locatie en via het scherm van de laptop in verband met de voorbereidingen van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Hierover later meer in dit verslag.

Ook is er op informele wijze overleg geweest tussen de voorzitter van het bestuur van het pensioenfonds, de directeur van het pensioenfonds en het dagelijks bestuur van het VO. Aan het einde van iedere bestuursvergadering spreekt een afvaardiging

van het pensioenfondsbestuur met het dagelijks bestuur van het VO (meestal in aanwezigheid van een vertegenwoordiger van de RvT) over de besproken thema's. Deze manier van uitwisselen van informatie draagt bij aan een goede, tijdige informatie-uitwisseling en biedt het VO de mogelijkheid om met het bestuur van gedachten te wisselen over het gevoerde en het te voeren beleid. Daarnaast is er op gezette tijden formeel en informeel overleg met de Raad van Toezicht.

In oktober 2024 heeft het VO, naast haar reguliere overleggen, geparticipeerd in de jaarlijkse actualiteiten-dag van het fonds, die andermaal vooral in het teken stond van de toekomst van ons fonds richting naar en na de invoering van een nieuwe pensioenregeling (Wtp). Ook dit jaar is er weer speciale aandacht geweest voor het balans- en vermogensbeheer binnen het fonds. In oktober 2024 woonden de leden van het VO een studiedag over deze onderwerpen bij, die georganiseerd werd door de investment officer van het fonds en de fiduciair vermogensbeheerder Goldman Sachs Asset Management.

Begin 2024 heeft een delegatie van het VO, tezamen met het bestuur en de Raad van Toezicht, afscheid genomen van de heer Leen Paape. De heer Paape was jarenlang de voorzitter van de RvT en heeft dit stokje overgedragen aan mevrouw Helen Heijbroek. Het VO is Leen dankbaar en erkentelijk voor het vele werk in woord en daad dat hij verricht heeft voor ons fonds. Samen met zijn collega's RvT, mevrouw Helen Heijbroek en de heer Arjen Pasma, heeft de heer Paape de destijds nieuw gevormde interne toezichthouder een voorspoedige start en een solide basis gegeven. Het VO wenst zijn opvolger in de RvT, de heer Stephan Linnenbank, veel plezier en succes in zijn nieuwe functie.

Het dagelijks bestuur van het VO komt tweemaal per jaar informeel bijeen met delegaties van leden van andere VO's van pensioenfondsen van financiële instellingen. Deze bijeenkomsten leveren de deelnemers veel praktijkgerichte kennis, ervaring en inzichten op met betrekking tot de taken en verantwoordelijkheden van een VO binnen het reguliere beheer van een pensioenfonds van een financiële instelling. Daarnaast levert het veel informatie en best practices aangaande de ins en outs van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling.

De rol en activiteiten van het VO in de overgang naar een nieuwe pensioenregeling (Wet toekomst pensioenen)

Op 1 januari 2027 gaat ons pensioenfonds (zeer waarschijnlijk) over op de nieuwe regels voor pensioen. In dat kader zijn de wettelijke bevoegdheden van het VO op een aantal vlakken verstevigd. Het VO heeft adviesrecht op het voorgenomen besluit tot invaren en de keuzes over het beleid die hierbij gemaakt worden. Het VO beoordeelt hierbij onder andere of er geen groepen actieve & voormalige deelnemers ("slapers") of gepensioneerden zijn die onevenwichtige nadelige gevolgen ondervinden. Zo behartigt het VO de belangen van (gewezen) werknemers, werkgevers en gepensioneerden van ons pensioenfonds. Dit gebeurt voor, tijdens en na de overstap naar de nieuwe regels voor pensioen.

Het VO kan de transitieplannen van de betrokken werkgevers (opgesteld door de sociale partners) en het implementatieplan (wordt opgesteld door het pensioenfonds) gebruiken om de overgang naar een nieuwe regeling in het algemeen en die met betrekking tot een voorgenomen besluit tot invaren te beoordelen. Het VO heeft geen adviesrechten ten aanzien van de transitieplannen en het implementatieplan. Deze plannen dienen als belangrijke basis en informatiebron voor het uiteindelijke advies over het voorgenomen besluit tot invaren.

Het VO onderhoudt nauwe contacten met het bestuur, de RvT en het pensioenbureau (inclusief de projectorganisatie overgang pensioenregeling) om gezamenlijk, waarbij elk orgaan wel in de eigen rol en taakstelling blijft, ons pensioenfonds zo goed en tijdig mogelijk voor te bereiden op de overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Het bestuur en haar adviseurs dragen voortdurend zorg voor het inhoudelijk en planmatig adviseren en informeren van het VO op het uitgestrekte terrein van alle onderdelen die samenhangen met de invoering van een nieuwe pensioenregeling. Het VO is van mening dat het bestuur een goede en effectieve governance- en organisatiestructuur heeft ingesteld om tijdig, volledig en adequaat te kunnen komen tot een nieuwe pensioenregeling.

Het moge duidelijk zijn dat de algemene toekomst van ons fonds en daarmee ook de strategie die het bestuur daartoe wil volgen, in grote mate samenhangen met de keuzes die sociale partners in het najaar van 2024 hebben gemaakt met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling onder de nieuwe wet. Het bestuur van het fonds is hierbij afhankelijk van de gemaakte keuzes van sociale partners. Het VO heeft in deze fase geen bevoegdheden op dit terrein, maar volgt de ontwikkelingen op de voet. Zowel de ontwikkelingen binnen het eigen fonds, als ook die in de "buitenwereld", zoals bijvoorbeeld initiatieven uit de politiek om wijzigingen aan te brengen in de wet- en regelgeving.

Naast het beoordelen van een voorgenomen besluit tot invaren is voor het VO ook een belangrijke taak weggelegd bij het beschouwen van besluitvorming en uitvoering door het bestuur van een nieuwe regeling op het punt van "evenwichtigheid". Een kernbegrip in de nieuwe pensioenwetgeving, maar de wetgever heeft geen normenkader geformuleerd wanneer er sprake is

van (on)evenwichtigheid. Tezamen met het bestuur, de RvT en het pensioenbureau werkt het VO aan een concretisering van wat evenwichtig is. En heeft het VO voor zichzelf een normenkader geformuleerd.

Zoals bovenstaand al aangegeven heeft het VO in de tweede helft van 2024 (en ook vanaf begin 2025) veel tijd en energie besteed aan het verwerven van kennis en inzicht in de materie van de nieuwe pensioenregeling. Daarbij is het belangrijk geweest dat sociale partners, na een lange periode van overleg, voor zowel werkgever Athora, als voor werkgever de Volksbank een nieuwe pensioenregeling hebben afgesproken.

Om goed beslagen ten ijs te komen is er door en voor het VO in dit kader het navolgende georganiseerd:

- Het VO heeft een eigen, professionele en gespecialiseerde adviseur kunnen aanstellen in de persoon van de heer Henk-Jan Strang;
- Het VO neemt deel aan separate kennis- en informatiesessies, zoals die door de projectorganisatie worden georganiseerd ten behoeve van leden van het bestuur, RvT en het VO.

Met betrekking tot de samenwerking met de heer Strang van Elystar B.V. kan het VO met plezier constateren dat deze bijzonder nuttig is geweest (en ook in 2025 zal zijn). De heer Strang beschikt over een zeer ruim areaal aan kennis en ervaring op het terrein van de transitie naar een nieuwe pensioenregeling, zowel wat betreft het formele regelkader, als wat betreft de praktijk. Hij adviseert meerdere besturen en VO's van diverse pensioenfondsen en maakt het VO dankbaar gebruik van zijn ervaring en kennis. Samen met hem heeft het VO een eigen normenkader opgesteld, als leidraad voor het VO om de overgang te volgen en te beoordelen op haar merites.

Het VO spreekt haar dank en waardering uit aan de bestuur en de projectorganisatie voor wat betreft de opzet, diepgang en effectiviteit van de aangeboden kennis- en informatiesessies. Deze vragen veel tijd en inspanningen van alle betrokkenen, maar ze voorzien op uitstekende wijze in de gewenste en noodzakelijke basisinformatie en kennis om het totale proces van de overgang naar een nieuwe regeling te volgen, te sturen en te beoordelen.

In 2024 en in 2025 zijn er 5 van dergelijke sessies georganiseerd, telkens met een eigen thema:

1. Beleidskader Invaren en Financiële opzet
2. Risicohouding en Beleggingen onder Wtp
3. Risicodelingsreserve en Evenwichtigheid
4. IT, Risicobeheersing en Communicatieplan
5. Partner- en wezenpensioen en overige onderwerpen

De leden van het VO hebben deze meetings actief bijgewoond. Na afloop heeft het VO de vergaarde kennis en inzichten in een eigen meeting geëvalueerd, tezamen met adviseur de heer Strang. Het VO heeft daarbij vragen aan het bestuur en de projectorganisatie opgesteld ter verkrijging van meer verduidelijking en/of meer informatie en achtergronden. De antwoorden zijn vervolgens weer binnen het VO besproken. Op deze manier heeft het VO voor zichzelf een grondig dossier kunnen vormen met betrekking tot de veelomvattende en complexe materie die de overgang naar de nieuwe pensioenregeling behelst. Dit zal in 2025 uitermate behulpzaam zijn bij de adviezen die het VO zal verstrekken. Om besluitvorming binnen het VO te vergemakkelijken heeft het VO voor zichzelf een beleid geformuleerd aangaande het stemmen per geleiding (pensioengerechtigden; actieven namens werkgevers en werknemers).

Hier mag niet onvermeld blijven dat het VO tijdige, begrijpelijke en volledige communicatie met alle (gewezen) deelnemers van het fonds over alle facetten van de nieuwe pensioenregeling en de weg daar naar toe heel belangrijk vindt. Op dit gebied constateert het VO tot haar genoegen dat het bestuur en de projectorganisatie, tezamen met de pensioenadministrateur en ook de werkgevers, de nodige inspanningen leveren om dit in de praktijk waar te maken. In de komende periode zal goede communicatie alleen maar aan belang winnen. Het VO is bereid om hier haar steentje in woord en in daad aan bij te dragen.

De leden van het VO laten zich daarnaast voortdurend informeren over de ins en outs van de Wet toekomst pensioenen door middel van het bijwonen van seminars &, webinars, het bestuderen van vakliteratuur en het onderhouden van contacten met de Verantwoordingsorganen van andere financiële instellingen.

Kennis- en ervaringsniveau VO-leden en zelfevaluatie

Alle VO-leden hebben kennis opgebouwd om op "kennisniveau A" te kunnen acteren, sommige leden beschikken over "kennisniveau B". De VO-leden hebben de mogelijkheid om hun kennis te verhogen tot kennisniveau A, indien hier vooraf nog niet aan wordt voldaan. Uitbreiden tot niveau B behoort ook tot de mogelijkheden. Bovendien zijn we in de gelukkige



omstandigheid dat de meeste VO-leden door hun professionele achtergrond op een aantal deelterreinen extra kennis en ervaring hebben met betrekking tot onderwerpen als pensioenbeheer, actuariaat, accountancy, communicatie, balansbeheer, riskmanagement en vermogensbeheer.

In het tweede kwartaal van 2024 heeft het VO, in navolging van het bestuur en de Raad van Toezicht, een zelfevaluatie uitgevoerd. Daarbij werd het VO professioneel begeleid door de specialisten op dit gebied van bureau “Mens & Kennis”. De leden hebben hier vol energie en animo aan meegewerkt. Conclusie was dat het VO adequaat functioneert en dat de leden van het VO goed toegerust zijn op hun taken en verantwoordelijkheden. Het VO neemt haar eigen positie in binnen het beheer en bestuur van het pensioenfonds. Er wordt open en to the point binnen het VO gecommuniceerd, met ruimte en aandacht voor eenieders mening en standpunten. Aanvullend zijn er ook enkele aandachts- en verbeterpunten geformuleerd. De uitkomsten van de zelfevaluatie worden meegenomen om in de toekomst het VO en haar optreden nog meer doelgericht en slagvaardig te maken.

Communicatie en samenwerking met het bestuur, de Raad van Toezicht en het pensioenbureau

De contacten en de samenwerking met het bestuur, de Raad van Toezicht en het pensioenbureau zijn open en constructief. Daarbij waakt het VO voor behoud van haar onafhankelijke positie als controleur achteraf van het door het bestuur gevoerde beleid en die van de taakuitvoering door de Raad van Toezicht. Met betrekking tot het laatste punt heeft het VO de RvT een brief gestuurd met daarin haar oordeel over het functioneren van de RvT. De RvT heeft dit op prijs gesteld en toegezegd zich te zullen buigen over de door het VO genoemde aandachtspunten.

Er heeft in 2024 tweemaal een formeel overleg tussen VO en Raad van Toezicht plaatsgevonden, naast de jaarlijkse bespreking van het verslag van de RvT en exclusief het overleg met betrekking tot de vacatures in het bestuur en de RvT. Het VO heeft kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht en in het overleg op 13 juni 2024 verantwoording afgenomen van de Raad van Toezicht.

De Raad van Toezicht is altijd bereid om te brainstormen en om gedachten uit te wisselen. We versterken elkaar daardoor. Dit leidt tot betere oordeels- en besluitvorming. Er is volledige transparantie naar elkaar. Voor beide organen is dat zeer prettig.

Het bestuur is voortdurend bereid geweest om met het VO in gesprek te gaan en ons te informeren. In de praktijk werkt het goed om tijdens (een deel van) de vergaderingen van het VO ook een vertegenwoordiging vanuit het bestuur en de directie van het fonds als gast uit te nodigen en het woord te geven. Plezierig en efficiënt is ook de praktische werkwijze om na afloop van een reguliere vergadering van het bestuur als dagelijks bestuur van het VO een informatief overleg te hebben met een delegatie van het bestuur en directie, plus een lid van de Raad van Toezicht.

Het is plezierig te constateren dat het bestuur de wens van het VO, om onder andere ook, de vastgestelde, verslagen van de bestuursvergaderingen en die van bestuurscommissies te kunnen inzien volledig honoreert. Hierboven is al aangegeven dat het VO tevreden is over de manier waarop het bestuur het VO faciliteert in haar rol en taken met betrekking tot de “run” van ons fonds, maar ook met betrekking tot haar rol aangaande de overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Dit uitte zich in het kunnen aanstellen van een eigen adviseur van het VO en natuurlijk ook de kennis- en informatiesessies.

Tot slot wil het VO haar dank en waardering uitspreken richting de directie en de medewerkers van het pensioenbureau, inclusief de projectorganisatie ten behoeve van de overgang naar een nieuwe pensioenregeling, voor alle assistentie die het VO in woord en daad van het pensioenbureau en projectorganisatie mocht ontvangen.

Er wacht het bestuur, de RvT, het pensioenbureau en het VO in de komende periode nog veel werk om ons fonds een geslaagde overgang naar een nieuwe pensioenregeling te geven, terwijl ondertussen de lopende bedrijfsvoering ook de nodige aandacht en energie vraagt. Gelet op de prettige en succesvolle samenwerking tussen alle betrokken partijen (inclusief de werkgevers), elk in de eigen rol, kijkt het VO vol vertrouwen naar de toekomst. Samen staan we sterk en zijn we in staat om voor alle (gewezen) deelnemers te zorgen voor een goed pensioen, nu en in de toekomst.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VO

Het bestuur hecht groot belang aan het afleggen van verantwoording aan onze deelnemers en bedankt het VO voor de wijze waarop ze invulling geeft aan haar rol en voor de open en constructieve manier waarop de reguliere overleggen ook weer in 2024 hebben plaats gevonden. Het bestuur onderschrijft de constatering van het VO dat 2024 een intensief en bewogen jaar is geweest. Het bestuur is blij met de waardering die het VO uitspreekt over de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan de uitdagingen waar zij voor staat. Het bestuur waardeert op haar beurt de grote betrokkenheid van het VO en de extra

inzet in het kader van de komst van het nieuwe pensioencontract. Via kennissessies en officiële afstemmomenten wordt, met behoud van ieders verantwoordelijkheid, samen opgetrokken naar het uit kunnen brengen van de vereiste adviezen. Daarbij merkt het bestuur op dat er geen kok is die naar alle monden kan koken. Met name bij de kaders voor en beoordeling van de evenwichtigheid is dat van belang.

Het bestuur bedankt het VO ook voor de uitgebrachte adviezen op uiteenlopende onderwerpen. Onze gezamenlijke inspanningen dragen ertoe bij dat de pensioenen van onze deelnemers ook in de toekomst betrouwbaar, verantwoord en tegen acceptabele kosten kunnen worden uitgevoerd. Wij realiseren ons dat het uitgangspunt van acceptabele kosten op dit moment onder druk staat. De ingrijpende stelselwijziging en de daarbij noodzakelijke aanpassingen in de pensioenuitvoering, het vermogensbeheer en het managen van de transitie maken een verwachte kostenstijging onvermijdbaar. Wij zijn blij met de verbetering van onze financiële positie en dat daardoor in 2024 weer een (zij het gedeeltelijke) indexatie kon worden toegekend. Met het VO betreurt het bestuur dat er dit verslagjaar helaas geen ruimte bleek om een volledige indexatie toe te kennen. Binnen de huidige voor ons fonds geldende spelregels is evenwel het maximale gedaan.

Voor wat betreft de beleggingsperformance van ons pensioenfonds deelt het bestuur de zorgen van het VO. Hoewel de oorzaken verklaarbaar en aan het VO zijn toegelicht, blijft het bestuur hierop alert. Zo is in 2024 en wederom in 2025 een analyse gemaakt van de performance en het zoeken naar (een) benchmark(s) die beter aansluiten bij de portefeuille en representatief zijn voor de gemaakte beleidskeuzes. Wij blijven hierover graag met het VO in gesprek.

In 2024 heeft het VO een betekenisvolle bijdrage geleverd bij het werven en selecteren nieuwe bestuursleden en een lid van de Raad van Toezicht. Op zorgvuldige wijze is tot een kwalitatief goede vervanging van de vertrekkende leden gekomen. De professionele samenwerking met het bestuur, de RvT en het pensioenbureau tijdens dit traject was uiterst plezierig.

Graag zet het bestuur in 2025 de constructieve wijze van samenwerken met het VO voort.

20 juni 2025

Het bestuur

C.6 ONDERTEKENING VAN HET BESTUURSVERSLAG

Utrecht, 20 juni 2025

Namens het bestuur:

M.R. Oostenbrink, voorzitter bestuur

W. Sjonger MSc LLM, secretaris bestuur

D Jaarrekening

D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	75
D.2 Staat van baten en lasten	76
D.3 Kasstroomoverzicht	77
D.4 Toelichting algemeen	78
D.4.1 Activiteiten	78
D.4.2 Pensioenregeling	78
D.4.3 Toeslagverlening	79
D.4.4 Financiering en premie	79
D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving	80
D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	82
D.4.7 Grondslagen voor de resultaatbepaling	84
D.4.8 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	86
D.5 Toelichting op de balans	87
D.5.1 Activa	87
D.5.2 Passiva	93
D.5.3 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	95
D.5.4 Risicoparagraaf	96
D.6 Toelichting Staat van baten en lasten	106
D.6.1 Baten en lasten pensioenactiviteiten	106
D.6.2 Baten en lasten beleggingsactiviteiten	112
D.6.3 Actuariële analyse van het resultaat	113
D.7 Overige informatie	116
Verbonden partijen	116
Belastingen	116
D.8 Gebeurtenissen na balansdatum	117
Ondertekening van de jaarrekening	118

D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

in € mln	Toelichting	2024	2023
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
· Vastgoed	1	291,1	300,7
· Aandelen	2	1.078,0	849,0
· Vastrentende waarden	3	2.072,8	2.072,6
· Derivaten	4	70,5	49,6
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds		3.512,4	3.271,9
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	5	2,1	2,0
Vorderingen en overlopende activa	6	20,7	8,6
Liquide middelen	7	2,3	1,7
Totaal activa		3.537,5	3.284,2
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	8		
· Bestemmingsreserves		1,1	1,3
· Overige reserves		529,3	441,4
Totaal stichtingskapitaal en reserves		530,4	442,7
Technische voorzieningen			
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	9	2.911,0	2.754,1
Derivaten	4	41,9	48,2
Schulden en overlopende passiva	10	54,2	39,2
Totaal passiva		3.537,5	3.284,2

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans verderop in dit hoofdstuk.

D.2 Staat van baten en lasten

in € mln	Toelichting	2024	2023
Baten en lasten pensioenactiviteiten			
Premies werkgevers en werknemers	11	59,9	65,3
Waardeoverdrachten per saldo	12	-3,3	-8,9
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds			
· Pensioenopbouw	13	-61,9	-54,2
· Toeslagverlening	14	-38,4	0,1
· Rentetoevoeging	15	-94,8	-85,4
· Wijziging rekenrente	16	-61,2	-71,5
· Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	17	82,0	81,5
· Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo	18	4,0	9,7
· Wijziging actuariële grondslagen	19	10,5	-11,6
· Actuariële resultaten	20	4,2	5,8
· Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	21	-1,3	-1,9
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds		-156,9	-127,5
Pensioenuitkeringen	22	-80,0	-79,3
Mutatie elders verzekerde regeling	23	0,1	0,1
Pensioenuitvoeringskosten	24	-6,1	-4,6
Overige baten en lasten pensioenactiviteiten		-	-
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten		-186,3	-154,9
Baten en lasten beleggingsactiviteiten			
Directe beleggingsresultaten	25	29,1	22,2
Indirecte beleggingsresultaten	25	250,1	207,6
Kosten van vermogensbeheer	25	-5,2	-5,3
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten		274,0	224,5
Resultaat		87,7	69,6

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de rekening van baten en lasten verderop in dit hoofdstuk.

Het positieve resultaat van 2024 is ten gunste gebracht van de overige reserves en de bestemmingsreserves. Voor details wordt verwezen naar Toelichting 8 Stichtingskapitaal en reserves.

D.3 Kasstroomoverzicht

	2024	2023
in € mln		
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	61,5	61,2
Ontvangen waardeoverdrachten	2,1	2,4
Betaalde pensioenuitkeringen	-80,0	-79,3
Betaalde waardeoverdrachten	-5,4	-11,2
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5,7	-5,6
Betaalde overige lasten pensioenactiviteiten	-	-0,2
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-27,5	-32,7
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen (inclusief afwikkeling derivaten)	-1.425,6	3.145,4
Directe beleggingsopbrengsten	21,8	22,0
Aankopen beleggingen (inclusief derivaten)	1.431,5	-3.181,4
Mutatie deposito's en liquiditeiten	3,5	50,5
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3,3	-4,0
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten	0,2	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	28,1	32,5
Mutatie liquide middelen	0,6	-0,2
Liquide middelen begin van het jaar	1,7	1,9
Liquide middelen eind van het jaar	2,3	1,7
Mutatie liquide middelen	0,6	-0,2

D.4 Toelichting algemeen

D.4.1 ACTIVITEITEN

Het doel van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, statutair gevestigd in Utrecht, kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden ter zake van ouderdom en overlijden. Hierdoor geeft het pensioenfonds invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten werkgevers: de Volksbank N.V., Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.) en SNS REAAL Holding N.V. Het pensioenfonds is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318.

D.4.2 PENSIOENREGELING

ALGEMEEN

De deelnemer heeft op grond van het pensioenreglement aanspraak op:

- Ouderdomspensioen voor zichzelf;
- Partnerpensioen voor de partner;
- Wezenpensioen voor de kinderen;
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Deze aanspraak heeft een voorwaardelijk karakter, omdat deze is gebonden aan de toereikendheid van de premie en de financiële positie van het pensioenfonds.

Aanspraken	
Ouderdomspensioen	Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar: maximaal 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met maximaal 1,875% van het variabele jaarinkomen.
Partnerpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een partnerpensioen opgebouwd van 70% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer wordt voor actieve deelnemers het totaal van het opgebouwde partnerpensioen verhoogd. Deze verhoging bedraagt 1,3125% van de pensioengrondslag voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt.
Wezenpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een wezenpensioen opgebouwd van 14% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering. De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijke regime waaronder de deelnemer valt.

REDUCTIEBEPALINGEN

Indien in enig jaar het totaal van de premies ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle deelnemers vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij anderszins

in het premietekort kan worden voorzien. Als gevolg hiervan is het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor deelnemers van de Volksbank in 2024 vastgesteld op 1,875% (2023: 1,875%) en voor deelnemers Athora op 1,875% (2023: 1,766%). Het maximale opbouwpercentage is toegekend, zonder enige vorm van korten.

Indien het pensioenfonds op enig moment niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort) of het vereist eigen vermogen (reservetekort) en niet in staat is deze situatie binnen vijf respectievelijk tien jaar te verbeteren zonder korting van de opgebouwde pensioenrechten, worden de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een gelijk percentage verminderd tot een zodanig niveau dat de financiële positie van het pensioenfonds weer toereikend is.

Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ligt. De aangesloten werkgevers kunnen hiervoor niet worden aangesproken.

D.4.3 TOESLAGVERLENING

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend van maximaal de Consumenten-prijsindex-Alle Huishoudens (periode oktober-oktober). De beoogde toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter, dat wil zeggen dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Het Bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van toeslagverlening, rekening houdend met de financiële positie van het pensioenfonds.

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen premie betaald. De aangesloten werkgevers hebben ter zake van de toeslagverlening geen enkele verplichting jegens het pensioenfonds en/of de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit de reserves en vindt haar oorsprong in het beleggingsrendement (overrendement).

De wijze waarop het Bestuur invulling kan geven aan de inspanningsverplichting inzake de toeslagverlening is vastgelegd in het Uitvoeringsbesluit Indexatie. Bij een beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de nominale dekkingsgraad over een periode van 12 maanden op basis van rentetermijnstructuur DNB) onder de wettelijke ondergrens van 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad (en de wettelijke ondergrens van 110%), maar niet hoger dan 134% (2023: 139%) wordt gedeeltelijk geïndexeerd overeenkomstig de volgende formule:

$$(beleidsdekkingsgraad - 110\%) / (134\% - 110\%) \times \text{procentuele verandering consumenten-prijsindex}$$

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 134% wordt volledig geïndexeerd. Er wordt niet meer toeslag verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd.

Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 142%, maar niet hoger dan 147% kan 1,0% inhaaltoeslag worden toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 147% kan 2,0% inhaaltoeslag worden toegekend. De inhaaltoeslagen kunnen ook betrekking hebben op eerder toegepaste kortingen. De hiervoor vermelde percentages zijn indicatief. Het Bestuur blijft te allen tijde bevoegd hiervan af te wijken.

Voor groepen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden waarvoor in het verleden bestemmingsreserves zijn gevormd ten behoeve van toeslagverlening, worden de bestemmingsreserves aangesproken in jaren waarin op basis van vorenstaand model niet of slechts gedeeltelijk zou worden geïndexeerd.

D.4.4 FINANCIERING EN PREMIE

De pensioenregeling is een zogenoemde Collective Defined Contribution-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van pensioenrechten volgens een vaste premiesystematiek. Zoals hiervoor onder Reductiebepalingen als onderdeel van de pensioenregeling beschreven, hebben de aangesloten werkgevers geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een vermogenstekort ontstaat. Hier staat tegenover dat de aangesloten werkgevers (in geval van een overschot bij het pensioenfonds) geen recht hebben op premierestitutie en/of korting op de premie.

De financiering van de pensioenregeling is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen de aangesloten werkgevers en het pensioenfonds. De premie bestaat uit een actuariële premie voor de hoofdregeling aangevuld met een nominale vergoeding voor de kosten van pensioenuitvoering.

In de CAO's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd.

- Voor de Volksbank bedraagt de maximale premie voor de reguliere opbouw 24,0% van de loonsom. De werkgever betaalt naast de premie de uitvoeringskosten.
- Bij Athora geldt dat de premie voor de reguliere opbouw is gemaximeerd op 23,0% van de loonsom. Dit percentage is inclusief de uitvoeringskosten.

D.4.5 GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

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 in overeenstemming met de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen (RJ 610).

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2024, dat is geëindigd op 31 december 2024.

De bedragen in de jaarrekening luiden in miljoenen euro's tenzij anders vermeld.

SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

SCHATTINGSWIJZIGINGEN

Voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds worden de overlevingsgrondslagen volgens de actuele AG prognosetafels gehanteerd. In 2024 zijn de overlevingsgrondslagen geactualiseerd en is overgegaan van de AG prognosetafels 2022 naar de AG prognosetafels 2024.

Sterftec correctiefactoren

Op de overlevingstafels worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2024 eveneens geactualiseerd en is overgegaan van de AG prognosetafels 2022 naar de AG prognosetafels 2024. Het effect van deze actualisatie ten opzichte van de verplichtingen en op de dekkingsgraad staat beschreven in paragraaf D.4.6

Excassokosten

Periodiek worden de excassokosten in de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds beoordeeld. In 2024 is de kostenopslag verhoogd van 2,8% naar 2,9%. Het effect van deze actualisatie ten opzichte van de verplichtingen en op de dekkingsgraad staat beschreven in paragraaf D.4.6.

VERWERKING

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen.

Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

SALDERING

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

PRESENTATIE BELEGGINGEN EN BELEGGINGSOPBRENGSTEN

De beleggingen bestaan voor een deel uit participaties in (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen. Deze participaties in gemengde beleggingsfondsen worden in de balans aangesloten op de hoofdcategorie.

Waardeveranderingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. De waardeveranderingen bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

WAARDERING BELEGGINGEN

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde. Vervolgens worden de beleggingen gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld. Participaties in (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.

WAARDEVERANDERINGEN BELEGGINGEN

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als (positieve of negatieve) opbrengst beleggingen direct in de rekening van baten en lasten verwerkt.

VREEMDE VALUTA

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de bepaling van de intrinsieke waarde van participaties in beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de drie grootste vreemde valuta's in de beleggingsportefeuille (zie valutarisico (S3) in de Risicoparagraaf) zijn:

	2024	2023	2022
Amerikaanse dollar	1,0355	1,1047	1,0673
Japanse yen	162,7392	155,7336	140,8183
Britse pond	0,8268	0,8666	0,8873

D.4.6 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

VASTGOED

De beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. Dit is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

AANDELEN

De beleggingen in niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van onderliggende aandelen naar de beurskoers per balansdatum. Indien aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

VASTRENTENDE WAARDEN

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum, vermeerderd met de lopende rente.

Beursgenoteerde aandelen in obligatiebeleggingsfondsen worden eveneens gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum.

De marktwaarde van niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen is gebaseerd op de onderliggende investeringen:

- beursgenoteerde obligaties op de beurskoers per balansdatum, vermeerderd met de lopende rente
- niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen waaronder hypothecaire leningen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico) en de looptijd

De marktwaarde van onderhandse leningen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

De beleggingen in geldmarktfondsen kennen een hoge liquiditeit en worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde op basis van de onderliggende kortlopende instrumenten.

DERIVATEN

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet, of tot een relatief gering vermogensbeslag.

Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakte in 2024 gebruik van de volgende categorieën derivaten:

- valutatermijncontracten;
- obligatiefutures;
- interest rate swaps.

De valutatermijncontracten en interest rate swaps zijn onderhands afgesloten ofwel niet-beursgenoteerde contracten. De obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste interest rate swaps wordt een vaste rente geruild tegen een variabele rente. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktswaprente, die op zijn beurt is gebaseerd op onder andere de marktrente van staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie €STR wordt gehanteerd.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare en gevalideerde waarderingsmodellen.

VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

Contracten met verzekeraars worden opgenomen voor de actuariel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

VORDERINGEN

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

STICHTINGSKAPITAAL EN OVERIGE RESERVES

Het stichtingskapitaal en de overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves is een bestemmingsreserve gevormd met een specifieke bestemming. Dit betreft een reserve om een toeslag aan te vullen voor een specifieke groep deelnemers. Een nadere toelichting van deze reserve is opgenomen in de toelichting op de balans onder punt 8 Stichtingskapitaal en reserves.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige toeslagverlening niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde toeslagverlening wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

Voor de toekomstige premievrije pensioenopbouw van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en langdurig zieke deelnemers wordt een voorziening gevormd op basis van de in de kostendekkende premie begrepen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen ten opzichte van het voorgaande jaar zijn:

	31-12-2024	31-12-2023	Effect op Verplichtingen	Effect op de dekkingsgraad DNB/UFR
	AG	AG		
Sterftetafel	Prognose-tafel 2024	Prognose-tafel 2022	-4,5	0,2%
Correctiefactoren	WTW2024	WTW2022	-8,7	0,4%
Excassokosten	2,9%	2,8%	2,7	-0,1%
Partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers	onbepaald partner-systeem	onbepaald partner-systeem		
Vershil leeftijd man en vrouw actieve en gewezen deelnemers	drie jaar	drie jaar		

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2024 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,12% worden afgeleid (2023: 2,30%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor actieve en gewezen deelnemers gehanteerde partnerfrequentie loopt voor mannen op van 20% op 20-jarige leeftijd tot 95% vanaf 35-jarige leeftijd. Voor vrouwen wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 30% op 20-jarige leeftijd oplopend tot 90% vanaf 30-jarige leeftijd.

SCHULDEN

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

AFRONDINGEN

Tellingen kloppen soms niet helemaal door afronding en is de aansluiting tussen tabellen soms niet geheel mogelijk door afronding per tabel.

D.4.7 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

BELEGGINGSRESULTATEN

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

Dividenden op beleggingen worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert.

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen worden als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

WAARDEOVERDRACHTEN

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

MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Toeslagverlening

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van toeslagverlening wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de toeslagverlening.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Dit betreft actuariële resultaten en mutaties in pensioenverplichtingen die niet onder andere posten zijn opgenomen en worden opgenomen in de rekening van baten en lasten op het moment dat deze zich voordoen.

PENSIOENUITKERINGEN

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

Uitkeringen van verzekeraars worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

KOSTEN

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

D.4.8 GRONDSLAGEN VOOR HET 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 pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

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

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

D.5 Toelichting op de balans

D.5.1 ACTIVA

BELEGGINGEN

Samenstelling portefeuille beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 3.470,5 miljoen (2023: EUR 3.194,2 miljoen) en is als volgt samengesteld:

in € mln	2024	2023
Vastgoed	291,1	300,7
Aandelen	1.078,0	849,0
Vastrentende waarden	2.072,8	2.072,6
Derivaten activa	70,5	49,6
Derivaten passiva	-41,9	-48,2
Totaal	3.470,5	3.223,7

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en derivaten zijn als volgt:

in € mln	Vastgoed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Totaal
2024					
Balanswaarde begin van het jaar	300,7	849,0	2.072,6	1,4	3.223,7
Aankopen	-	79,0	1.326,3	2,9	1.408,2
Verkopen	-	-70,5	-1.353,7	10,3	-1.413,9
Waardeveranderingen	-9,6	220,5	28,6	10,5	250,0
Verandering lopende rente	-	-	2,0	3,5	5,5
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	-3,0	-	-3,0
Balanswaarde eind van het jaar	291,1	1.078,0	2.072,8	28,6	3.470,5
Derivaten activa				70,5	
Derivaten passiva				-41,9	
Per saldo				28,6	
2023					
Balanswaarde begin van het jaar	327,2	698,9	2.049,3	-74,5	3.000,9
Aankopen	3,2	851,8	2.306,8	-19,2	3.142,6
Verkopen	-	-775,7	-2.358,0	27,2	-3.106,5
Waardeveranderingen	-29,7	74,0	91,0	72,3	207,6
Verandering lopende rente	-	-	4,5	-4,4	0,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	-21,0	-	-21,0
Balanswaarde eind van het jaar	300,7	849,0	2.072,6	1,4	3.223,7
Derivaten activa				49,6	
Derivaten passiva				-48,2	
Per saldo				1,4	

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingssystemen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in beleggingsfondsen waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van bepaalde over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Hiertoe worden de woninghypotheken en de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen gerekend.

In paragraaf D.5.4 (Risicoparagraaf) staat een onderverdeling van de beleggingen naar levelclassificatie, zowel met als zonder doorkijk.

1 VASTGOED

in € mln	2024	2023
Indirect vastgoed	291,1	300,7
Totaal	291,1	300,7

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in een tweetal beleggingsfondsen, Encore+ voor EUR 106,3 miljoen (2023: 112,5 miljoen) en CBRE PAN European Core voor EUR 184,8 miljoen (2023: 188,2 miljoen), vastgoedfondsen die beleggen in commercieel vastgoed in continentaal Europa.

De cijfermatige toelichting naar te onderscheiden categorieën is opgenomen in de risicoparagraaf.

2 AANDELEN

Alle aandelenbeleggingsfondsen beleggen (nagenoeg) uitsluitend in beursgenoteerde aandelen.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille aandelen (uitgaande van het criterium voor 2024).

in € mln	2024	2023
CARDANO SUST IX FUND EQTY	858,8	679,7
JPM F- EMR MK SS EQ-XEURACC	110,3	85,7
GS EM EQ ESG PORT-I ACC EUR	108,9	83,5
Totaal	1.078,0	848,8

3 VASTRENTENDE WAARDEN

in € mln	2024	2023
Staatsobligaties	397,0	414,2
Obligaties semi overheid	202,2	185,1
Ondernemingsobligaties	341,5	349,8
Totaal beursgenoteerde obligaties	940,7	949,1
Asset backed securities	127,4	128,7
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	348,3	343,2
Beleggingsfondsen	311,1	274,9
Geldmarktfondsen	235,6	263,6
Onderhandse leningen	69,1	71,3
Deposito's en banktegoeden in rekening-courant	25,5	28,7
Te vorderen rente obligaties	15,1	13,1
Totaal	2.072,8	2.072,6

In de portefeuille ondernemingsobligaties zijn begrepen door banken uitgegeven obligaties.

Asset backed securities zijn financiële instrumenten met een onderliggende portefeuille vastrentende waarden, die dienen als onderpand. De onderliggende vastrentende waarden betreffen (nagenoeg) uitsluitend in euro's luidende hypothecaire leningen (woninghypotheken in Nederland en het Verenigd Koninkrijk).

Het pensioenfonds heeft voor EUR 84,3 miljoen (2023: EUR 87,2 miljoen) belegd in de Nederlandse staat, ongeveer 2,5% (2023: ongeveer 2,7%) van de totale beleggingen.

Het pensioenfonds heeft ultimo 2024 EUR 1,0 miljoen (2023: EUR 4,9 miljoen) belegd in de Volksbank, wat voor 2024 een premiebijdragende onderneming is. Dit betreft ongeveer 0,03% van de totale beleggingen.

Van de deposito's en banktegoeden in de rekening-courant staat EUR 27,5 miljoen (2023: EUR 29,6 miljoen) niet ter vrije beschikking van het fonds.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille vastrentende waarden (uitgaande van het criterium voor 2024):

in € mln	2024	2023
ASR Mortgage non NHG fund	348,3	343,2
Neuberger	157,5	146,8
Robeco High Yield Bonds I Cap HDG	153,6	128,2
Duitse staat (obligaties)	123,3	126,5

In 2024 is een deel van de obligatieportefeuille ter waarde van EUR 126,5 miljoen gestort in een gesepareerd depot als zekerheid (collateral) voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 DERIVATEN

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als activa onder de beleggingen opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

in € mln	Activa	Passiva	Per saldo
2024			
Valutatermijncontracten	0,4	-19,6	-19,2
Obligatiefutures	13,7	-14,6	-0,9
Interest rate swaps	54,2	-5,3	48,9
Te vorderen rente interest rate swaps	2,2	-2,4	-0,2
Totaal	70,5	-41,9	28,6
2023			
Valutatermijncontracten	8,5	-0,6	7,9
Obligatiefutures	12,5	-21,0	-8,5
Interest rate swaps	30,1	-24,6	5,5
Te vorderen rente interest rate swaps	-1,5	-2,0	-3,5
Totaal	49,6	-48,2	1,4

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

	2024		2023	
in € mln	Contract- omvang	Marktwaaarde	Contract- omvang	Marktwaaarde
Valutatermijncontracten				
Gekocht	554,2	-19,5	23,0	0,0
Verkocht	-0,6	0,3	451,8	8,0
Obligatiefutures				
Gekocht	221,7	-14,7	162,7	12,5
Verkocht	-799,4	13,8	-1.010,8	-21,0
Interest rate swaps				
Gekocht	1.477,3	48,7	1.446,5	1,9
Verkocht	-	-	-	-
Totaal	1.453,2	28,6	1.073,2	1,5

Valutatermijncontracten en interest rate swaps zijn onderhandse contracten, gesloten met geselecteerde gerenommeerde tegenpartijen. Obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken. De valutaderivaten hebben een looptijd korter dan een jaar.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Als verkocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde payer swaps, waarbij een variabele rente wordt ontvangen en een vaste rente wordt betaald. Door middel van de portefeuille interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt, passend binnen het beleidskader van het pensioenfonds.

De portefeuille interest rate swaps is als volgt samengesteld naar resterende looptijden:

in € mln	Netto positie contract- omvang	Markt- waarde
2024		
Korter dan 1 jaar	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	-	-
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	560,0	7,9
Vanaf 10 jaar tot 15 jaar	-	-
Vanaf 15 jaar tot 20 jaar	552,0	7,9
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	111,5	21,2
Langer dan 30 jaar	253,8	11,7
Totaal	1.477,3	48,7
2023		
Korter dan 1 jaar	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	-	-
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	490,0	0,4
Vanaf 10 jaar tot 15 jaar	-	-
Vanaf 15 jaar tot 20 jaar	552,0	-3,7
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	134,0	21,3
Langer dan 30 jaar	270,5	-15,9
Totaal	1.446,5	1,9

De portefeuille interest rate swaps (incl. te vorderen/betalen rente) uitgesplitst naar tegenpartij is als volgt (uitgaande van portefeuille ultimo 2024):

in € mln	2024	2023
BNP Paribas	-	-13,0
Eurex	47,7	14,9
HSBC Bank France A.G.	-2,6	
JP Morgan	-16,5	-
Totaal	28,6	1,9

Voor derivatencontracten met een per saldo positieve marktwaarde per tegenpartij zijn zekerheden (collateral) verkregen tot een bedrag van totaal EUR 46,9 miljoen (2023: EUR 37,7 miljoen). Hier staan tegenover derivatencontracten met een per saldo negatieve marktwaarde per tegenpartij, waarvoor zekerheden zijn gegeven tot een bedrag van totaal EUR 19,4 miljoen (2023: EUR 158,9 miljoen).

5 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

in € mln	2024	2023
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	0,2	0,2
Overig	1,9	1,8
Totaal	2,1	2,0

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

in € mln	2024	2023
Balanswaarde begin van het jaar	2,0	1,9
Rentetoevoeging	-	-
Wijziging rekenrente	-	-
Uitkeringen	-	-
Overige mutaties	0,1	0,1
Balanswaarde eind van het jaar	2,1	2,0

Een gedeelte van het ouderdomspensioen en partnerpensioen met betrekking tot in het verleden gedane pensioentoezeggingen is ondergebracht bij een viertal verzekeringsmaatschappijen. De nominale pensioenverplichtingen zijn verzekerd. De polissen zijn premievrij. De uit de pensioentoezeggingen resulterende uitkeringen worden door de verzekeraars aan het pensioenfonds uitgekeerd.

Onder overige vorderingen op verzekeraars zijn de zogenoemde COPS-polissen opgenomen. Dit betreffen individuele vrijwillige (aanvullende) pensioenbeleggingen uit het verleden, op basis van een beschikbare premie op kapitaalbasis.

De balanspost verzekeraars elders verzekerde regelingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

6 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

in € mln	2024	2023
Werkgevers	1,8	3,4
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	1,3	4,9
Verstrekt onderpand	16,8	
Overige vorderingen en overlopende activa	0,8	0,3
Totaal	20,7	8,6

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen zijn banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd.

in € mln	2024	2023
Banktegoeden in rekening-courant	2,3	1,7
Totaal	2,3	1,7

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

D.5.2 PASSIVA

8 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

in € mln	Bestemmings-reserves	Overige reserves	Totaal
2024			
Stand begin van het jaar	1,3	441,4	442,7
Resultaat	-0,2	87,9	87,7
Stand eind van het jaar	1,1	529,3	530,4
2023			
Stand begin van het jaar	1,2	371,9	373,1
Resultaat	0,1	69,5	69,6
Stand eind van het jaar	1,3	441,4	442,7

Naar aanleiding van de overdracht van de polissen van deelnemers afkomstig van de voormalige verzekeringsmaatschappij NOG is een bestemmingsreserve gevormd. De bestemmingsreserve heeft tot doel voor deze groep deelnemers de toeslag aan te vullen, voor zover de hoogte van de bestemmingsreserve dit toelaat, indien een lagere dan de volledige toeslag wordt toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening.

Aan de bestemmingsreserve wordt jaarlijks rente toegevoegd op basis van het rendement op de totale beleggingen. De toegekende toeslagen, voor zover deze hoger zijn dan de toeslag toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening, worden aan deze reserve onttrokken.

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen bepalingen opgenomen over de hoogte en bestemming van de reserves inclusief de gevormde bestemmingsreserve.

De mutaties in de bestemmingsreserve zijn als volgt samengesteld:

in € mln	2024	2023
Stand begin van het jaar	1,3	1,2
Rentetoevoeging (o.b.v. rendement op de totale beleggingen)	0,1	0,1
Toeslagverlening	-0,3	-
Stand eind van het jaar	1,1	1,3

De vermogenspositie, de aansluitende dekkingsgraden en de berekeningswijzen ervan worden toegelicht in de risicoparagraaf D.5.4.

9 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

in € mln	2024	2023
Nominale pensioenrechten (voorwaardelijke toeslagverlening)	2.795,8	2.647,3
Reële pensioenrechten (onvoorwaardelijke toeslagverlening)	5,7	5,9
Totaal pensioenuitkeringen	2.801,5	2.653,2
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	27,5	25,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	82,0	75,0
Totaal	2.911,0	2.754,1

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend. De beoogde toekomstige toeslagverlening is voorwaardelijk en is niet begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Per 1 januari 2022 zijn de pensioenrechten geharmoniseerd, pensioenrechten van een gesloten groep deelnemers met onvoorwaardelijke toeslagverlening zijn in de harmonisatie omgezet naar voorwaardelijke toeslagverlening. Door een aantal deelnemers is hiertegen bezwaar gemaakt. Voor deze deelnemers wordt een voorziening reële pensioenrechten ten behoeve van de onvoorwaardelijke toeslagverlening aangehouden. Per 31 december 2024 bedraagt de voorziening pensioenverplichtingen reële pensioenrechten EUR 5,7 miljoen (2023: EUR 5,9 miljoen).

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

in € mln	2024		2023	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	4.717	666,4	4.573	606,9
Gewezen deelnemers	11.523	1.071,1	11.425	1.014,3
Pensioengerechtigden	4.688	1.064,0	4.590	1.032,0
Subtotaal	20.928	2.801,5	20.588	2.653,2
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid		27,5		25,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		82,0		75,0
Totaal	20.928	2.911,0	20.588	2.754,1

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot ingegane pensioenen is als volgt samengesteld:

in € mln	2024		2023	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Ouderdomspensioen	3.550	903,5	3.454	872,6
Partnerpensioen	1.015	157,8	1.004	156,2
Wezenpensioen	66	1,0	70	1,2
Arbeitsongeschiktheidspensioen	57	1,7	62	2,0
Totaal	4.688	1.064	4.590	1.032,0

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is naar inschatting als volgt:

in € mln	2024	2023
Korter dan 1 jaar	82,1	79,7
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	158,3	152,3
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	316,7	299,3
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	411,4	388,9
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	416,2	393,0
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	598,3	570,6
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	535,9	509,0
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	272,7	254,2

in € mln	2024	2023
Vanaf 45 jaar tot 55 jaar	95,1	86,7
Langer dan 55 jaar	24,3	20,4
Totaal	2.911,0	2.754,1

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

in € mln	2024	2023
Stand begin van het jaar	2.754,1	2.626,6
Pensioenopbouw actieve deelnemers	56,6	49,4
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	3,7	3,4
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,6	1,4
Inkomende waardeoverdrachten	3,4	2,7
Uitgaande waardeoverdrachten	-7,4	-12,4
Rentetoevoeging	94,8	85,4
Wijziging rekenrente	61,2	71,5
Toeslagverlening	38,4	-0,1
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-79,8	-79,3
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-2,2	-2,2
Wijziging actuariële grondslagen	-10,5	11,6
Actuariële resultaten	-4,2	-5,8
Correctie voorgaande jaren	-	-
Overige mutaties	1,3	1,9
Stand eind van het jaar	2.911,0	2.754,1

De toelichting op de mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen is opgenomen in sectie I.6.

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2024 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,12% worden afgeleid. Ultimo 2023 was de afgeleide gemiddelde rekenrente 2,30%.

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële rente bedraagt EUR 4.581,5 miljoen (2023: EUR 4.348,7 miljoen). De afgeleide reële rekenrente voor het pensioenfonds bedraagt -0,08% (2023: 0,08%).

10 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

in € mln	2024	2023
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1,8	1,8
Pensioenuitkeringen	0,6	0,6
Werkgever	-	-
Ontvangen collateral	46,9	29,5
Overige schulden en overlopende passiva	4,9	7,3
Totaal	54,2	39,2

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Onder de post overige schulden en overlopende passiva is een bedrag opgenomen van EUR 1,5 miljoen (2023: EUR 6,1 miljoen) in verband met beleggingstransacties.

D.5.3 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor deze periode bedraagt EUR 1,4 miljoen (2023: EUR 1,3 miljoen).

D.5.4 RISICOPARAGRAAF

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op de risicobereidheid en het beleid dat wordt gevoerd om de risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Bij de doorrekening van de scenario's voor de berekening van het vereist eigen vermogen moet het look-through (doorkijk) principe worden toegepast. Dit houdt in dat door de beleggingsproducten heen wordt gekeken naar de achterliggende risico's, zodat de impact van het scenario volledig wordt onderkend. Dit vereist dat pensioenfondsen analyseren of en op welke wijze posities gevoelig zijn voor de risicoscenario's in de standaardmethode en daarbij alle materiële achterliggende risico's inventariseren. De in de risicoparagraaf opgenomen informatie op basis van look-through (doorkijk) is gebaseerd op de rapportage van de fiduciair vermogensbeheer Goldman Sachs.

De toelichtingen ten aanzien van de beleggingen in de risicoparagraaf zijn opgenomen met toepassing van het doorkijkprincipe, tenzij anders aangegeven.

Onderstaand is de levelclassificatie van de beleggingen opgenomen. Hiervoor worden 2 overzichten getoond. Ten eerste is een overzicht opgenomen op basis van de beleggingen zoals opgenomen in de balans. Daaronder is opgenomen een overzicht op basis van doorkijk in de onderliggende beleggingsfondsen. De betekenis van de levels in de classificatie is als volgt:

Categorie 1 De waardering is gebaseerd op afgeleide marktnoteringen.

Categorie 2 De waardering is afgeleide van onafhankelijke taxaties.

Categorie 3 De waardering is gebaseerd op een netto-contante-waardeberekening of een intern gehanteerd waarderingsmodel. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingsmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.

Categorie 4 Andere methode (beleggingen in andere beleggingsfondsen, gewaardeerd op de intrinsieke waarde per jaareinde). Voor de (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen in vastgoed wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages en indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Het is mogelijk dat de rapportages niet alle gevallen door een accountant zijn gecontroleerd en dat de periode van deze rapportages niet altijd synchroon loopt met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren, vindt er monitoring plaats gedurende het jaar en wordt op kwartaalbasis de waardeontwikkeling gevolgd en beoordeeld aan de hand van ontwikkelingen in de markt. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting van het pensioenfonds niet materieel voor vermogen en resultaat.

Ook bij de (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen aandelen en vastrentende waarden wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. Voor deze posities wordt eveneens jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze beleggingsfondsen.

Levelclassificatie beleggingen zonder doorkijk

in € mln	Afgeleide markt- noteringen	Onafhan- kelijke taxaties	Netto- contante- waarde- berekeningen	Andere waardering- modellen	Totaal
2024					
Vastgoedfondsen	-	-	-	291,1	291,1
Aandelenfondsen	-	-	-	1.078,0	1.078,0
Obligaties en onderhandse leningen	1.067,2	-	70,1	-	1.137,3
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	-	-	-	311,1	311,1
Asset backed securities					
Hypotheekfondsen	-	-	-	348,3	348,3
Geldmarktfondsen	-	-	-	235,6	235,6
Valutatermijncontracten	-	-	-19,2	-	-19,2
Futures	-0,9	-	-	-	-0,9
Interest Rate Swaps	-	-	48,7	-	48,7
Totaal beleggingen	1.066,3	-	99,6	2.264,1	3.430,0
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	25,5				25,5
Te vorderen rente obligaties	15,0				15,0
Totaal beleggingen	1.106,8			2.264,1	3.470,5
2023					
Vastgoedfondsen	-	-	-	300,7	300,7
Aandelenfondsen	-	-	-	849,0	849,0
Obligaties en onderhandse leningen	1.076,8	-	72,4	-	1.149,2
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	-	-	-	274,9	274,9
Asset backed securities	-	-	-	-	-
Hypotheekfondsen	-	-	-	343,2	343,2
Geldmarktfondsen	-	-	-	263,6	263,6
Valutatermijncontracten	-	-	8,0	-	8,0
Futures	-8,5	-	-	-	-8,5
Interest Rate Swaps	-3,5	-	5,5	-	2,0
Totaal beleggingen	1.064,8	-	85,9	2.031,4	3.182,1
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	28,5	-	-	-	28,5
Te vorderen rente obligaties	13,1	-	-	-	13,1
Totaal beleggingen	1.106,4	-	85,9	2.031,4	3.223,7

Voor beleggingsfondsen kan worden gekeken naar de basiscategorieën waarin wordt belegd. Dit wordt “doorkijk” genoemd en leidt tot onderstaande levelclassificatie.

Levelclassificatie beleggingen op basis van doorkijk

in € mln	Afgeleide markt- noteringen	Onafhan- kelijke taxaties	Netto- contante- waarde- berekeningen	Andere waarderings- modellen	Totaal
2024					
Vastgoed	15,1	290,3	-	-	305,4
Aandelen	1.060,3	-	-	-	1.060,3
Obligaties	1.471,5	-	-	-	1.471,5
Onderhandse leningen	-	-	70,1	-	70,1
Bank leningen	-	-	-	-	-
Hypotheke	-	-	472,0	-	472,0
Micro financiering	-	-	-	-	-
Valutatermijncontracten	-	-	-23,2	-	-23,2
Futures	0,3	-	-	-	0,3
Interest Rate Swaps	-	-	46,8	-	46,8
Credit Default Swaps	-	-	0,2	-	0,2
Totaal beleggingen	2.547,2	290,3	565,9	-	3.403,4
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	67,1				67,1
Overige balansposten					
Totaal beleggingen	2.614,3	290,3	565,9	-	3.470,5
2023					
Vastgoed	11,4	294,4	-	-	305,8
Aandelen	837,5	-	-	-	837,5
Obligaties	1.417,2	-	-	-	1.417,2
Onderhandse leningen	-	-	72,4	-	72,4
Bank leningen	-	-	-	-	-
Hypotheke	-	-	468,4	-	468,4
Micro financiering	-	-	0,0	-	0,0
Valutatermijncontracten	-	-	11,5	-	11,5
Futures	1,4	-	-	-	1,4
Interest Rate Swaps	-	-	-	-	0,0
Credit Default Swaps	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	2.267,5	294,4	552,3	-	3.114,2
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	108,7	-	-	-	108,7
Overige balansposten	0,8	-	-	-	0,8
Totaal beleggingen	2.347,5	294,4	552,3	-	3.223,7

SOLVABILITEITSRISICO

Het solvabiliteitsrisico is een aggregatie van een aantal voor het pensioenfonds belangrijke financiële risico's, hieronder verder uitgewerkt. Het solvabiliteitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de pensioenverplichtingen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds voldoende eigen vermogen (buffers) aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB, waarbij 10 verschillende risico's worden onderscheiden. Het Bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds.

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 33,7 miljoen (2023: tekort EUR 35,3 miljoen)

in € mln	2024	2023
Vereiste buffers		
· Rentemismatchrisico (S1)	85,4	93,8
· Vastgoedmarktrisico en aandelenmarktrisico (S2)	352,1	331,5
· Valutarisico (S3)	73,2	71,7
· Commodityrisico (S4)	-	-
· Kredietrisico (S5)	136,5	130,8
· Verzekeringstechnisch risico (S6)	89,6	84,9
· Liquiditeitsrisico (S7)	-	-
· Concentratierisico (S8)	-	-
· Operationeel risico (S9)	-	-
· Actief risico (S10)	29,4	32,9
Totaal	766,2	745,6
Diversificatie van risico's	-270,6	-268,9
Totaal vereist eigen vermogen	495,6	476,7
Aanwezig eigen vermogen	529,3	441,4
Surplus/(Tekort)	33,7	-35,3

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

in € mln	2024	2023
Totaal stichtingskapitaal en reserves	530,4	442,7
Af: bestemmingsreserve	-1,1	-1,3
Aanwezig eigen vermogen FTK	529,3	441,4

Het vereist eigen vermogen van EUR 495,6 miljoen (2023: EUR 476,7 miljoen) is gebaseerd op de strategisch beoogde beleggingsportefeuille. De hiermee overeenkomende vereiste dekkinggraad bedraagt 117,0% (2023: 117,3%). De actuele nominale dekkinggraad DNB/UFR bedraagt 118,2% (2023: 116,0%). De nominale dekkinggraad is de verhouding tussen de netto activa en de pensioenverplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB.

Op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille bedraagt het vereist eigen vermogen EUR 526,2 miljoen (2023: EUR 451,0 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkinggraad bedraagt 118,1% (2023: 116,4%). Het surplus op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 3,3 miljoen (2023: tekort EUR 9,6 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 123,9 miljoen (2023: EUR 116,9 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkinggraad van 104,3% (2023: 104,2%).

De beleidsdekkinggraad bedraagt 119,2% (2023: 117,5%). De beleidsdekkinggraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkinggraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkinggraad is bepalend voor:

- De toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- Het toepassen van eventuele kortingen;
- Het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkinggraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkinggraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt zolang sprake is van een reserve- of dekkingstekort jaarlijks geactualiseerd. De beleidsdekkinggraad is ultimo 2024 2,2 procentpunt hoger (ultimo 2023: 0,2 procentpunt hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkinggraad.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

in € mln	2024	2023
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	116,0%	114,2%
Premies	-0,5%	0,0%
Pensioenuitkeringen	0,5%	0,4%
Toeslagverlening	-1,6%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-2,5%	-3,1%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	6,2%	4,9%
Wijziging actuariële grondslagen	0,5%	-0,5%
Overige oorzaken	-0,4%	0,1%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	118,2%	116,0%

De post overige oorzaken bevat de kruisposten. Alle effecten op de dekkingsgraad zijn gemeten t.o.v. de beginstand.

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2024 gedaald van 2,3% tot 2,1%.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente (rentetermijnstructuur DNB) te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De reële dekkingsgraad bedraagt 75,1% (2023: 73,5%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van -0,08% (2023: 0,08%).

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

RENTEMISMATCHRISICO (S1)

Rentemismatchrisico is het gewogen verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

in € mln	2024	2023
Staatsleningen	780,9	720,5
Hypotheke	472,0	468,4
Bedrijfsobligaties	760,7	769,1
Totaal¹	2.013,6	1.957,9

1 De vastrentende waarden in deze tabel kunnen worden aangesloten met de som van de volgende categorieën in de beleggingen op doorkijk: Obligaties, Onderhandse leningen, Bank leningen, Hypotheken en Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen.

De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata, is als volgt:

in € mln	2024	2023
Korter dan 1 jaar	331,1	337,8
Tussen 1 en 5 jaar	289,4	336,3
Tussen 5 en 10 jaar	321,7	311,1
Tussen 10 en 15 jaar	110,1	96,3
Tussen 15 en 20 jaar	118,6	105,8
Tussen 20 en 25 jaar	345,0	234,8
Langer dan 25 jaar	559,1	631,5
Geen looptijd	-	-
Totaal¹	2.075,0	2.053,6

1 De vastrentende waarden in deze tabel kunnen worden aangesloten met de som van de volgende categorieën in de beleggingen op doorkijk: Obligaties, Onderhandse leningen, Bank leningen, Hypotheken en Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen.

Door (gedeeltelijke) afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel afgedekt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en genoemde rentederivaten tezamen op basis van de marktrente bedraagt ultimo 2024 ongeveer 69,5% (2023: ongeveer 69%). De hiervoor gestelde bandbreedte (volgens het beleidskader) is 65% tot 75%. De operationele bandbreedte bedraagt 67,5% tot 72,5%.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

Vuistregels voor het effect op de vastrentende waarden en de TV zijn:

- Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration van de vastrentende waarden als percentage.
- Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer de modified duration van de pensioenverplichtingen als percentage.
- Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer de modified duration van de pensioenverplichtingen als percentage.

Bij een rentestijging is de waardedaling van de vastrentende beleggingen (inclusief derivaten) kleiner dan de waardedaling van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling is de waardestijging van de beleggingen kleiner dan de waardestijging van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

In het volgende overzicht wordt de gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor veranderingen in de rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) weergegeven. De renteverandering is uitgedrukt in procentpunten rekenrente en het effect van de renteverandering is uitgedrukt in procentpunten dekkingsgraad:

Effect op de nominale dekkingsgraad	2024	2023
Rentedaling 1,0%	-8,0%	-5,2%
Rentedaling 0,5%	-4,4%	-1,9%
Rentestijging 0,5%	5,3%	4,8%
Rentestijging 1,0%	11,9%	9,1%

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

Naast het hiervoor beschreven en gekwantificeerde rentemismatchrisico loopt het pensioenfonds ook inflatierisico, omdat het pensioenfonds naast de doelstelling om de nominale pensioenen uit te keren, ook de ambitie heeft om de pensioenen te laten meestijgen met de prijsontwikkeling. Inflatierisico is het risico dat de koopkracht van het pensioen van de deelnemers afneemt als gevolg van (gestegen) inflatie. Bij nominale dekkinggraden lager dan 130%, ligt de nadruk in het beleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkinggraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflatieswaps.

VASTGOEDMARKTRISICO EN AANDELENMARKTRISICO (S2)

Vastgoedmarktrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 8% (2023: ongeveer 9%) uit van de totale beleggingen.

De vastgoedportefeuille kan op basis van doorkijk als volgt worden gespecificeerd per sector:

in € mln	2024	2023
Kantoren	80,5	100,2
Winkels	43,7	46,7
Woningen	53,9	45,9
Logistiek	94,8	97,1
Overig	18,2	10,8
Totaal	291,1	300,7

Aandelenmarktrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De aandelenportefeuille is sterk gediversifieerd naar sectoren en individuele ondernemingen, doordat wordt belegd in een aantal aandelenbeleggingsfondsen. Daarnaast is de portefeuille geografisch gespreid. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 31% (2023: ongeveer 27%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

in € mln	2024	2023
Duurzame consumentengoederen	133,7	102,2
Niet-duurzame consumentengoederen	69,1	65,6
Energie	21,0	17,7
Financiële instellingen	194,1	147,4
Gezondheidszorg	97,3	88,0
Industrie	102,1	85,5
Informatie technologie	294,2	213,1
Basismaterialen	32,0	33,5
Telecommunicatie	89,6	65,0
Nutsbedrijven	23,9	19,6
Overig	3,3	0,7
Totaal	1.060,3	838,2

VALUTARISICO (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutapositie kan als volgt worden geanalyseerd:

in € mln	Positie voor afdekking	Valuta-afdekking	Netto positie
2024			
Euro	2.213,4	768,0	2.981,4
Amerikaanse dollar	844,0	-700,3	143,7
Japanse yen	46,5	-29,3	17,2
Britse pond	58,6	-38,4	20,2
Overige valuta's	283,9	-	283,9
Marktwaaarde derivaten	24,1	-	24,1
Totaal	3.470,5	0,0	3.470,5
2023			
Euro	2.236,7	568,5	2.805,2
Amerikaanse dollar	640,5	-505,8	134,7
Japanse yen	41,6	-29,5	12,1
Britse pond	52,9	-33,1	19,8
Overige valuta's	240,0	-0,1	239,9
Marktwaaarde derivaten	12,0	-	12,0
Totaal	3.223,7	0,0	3.223,7

Het valutarisico op (onderliggende) aandelen in Amerikaanse dollars, Japanse yens en Britse ponden van beleggingsfondsen ontwikkelde markten wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutatermijncontracten. Het afdekkingspercentage van valutarisico bedraagt ongeveer 75% (2023: ongeveer 71%). Dit is binnen de voor deze categorie beleggingen gestelde bandbreedte van 70% tot 80%.

COMMODITYRISICO (S4)

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het pensioenfonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Ongeveer 23% (2023: ongeveer 27%) van de totale portefeuille heeft op basis van doorkijk de hoogste rating AAA en ongeveer 35% (2023: ongeveer 34%) van de portefeuille de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

De kredietwaardigheid van de rentegevoelige beleggingen kan als volgt worden weergegeven door middel van credit ratings:

in € mln	2024	2023
AAA-rating	476,6	545,0
AA-rating	727,0	705,4
A-rating	262,8	249,0
BBB-rating	274,0	274,1
Lager dan BBB	211,7	178,7
Geen rating	61,5	5,9
Overige beleggingen (derivaten, liquiditeitspositie en overige posten)	61,4	95,7
Totaal	2.075,0	2.053,6

VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO (S6)

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG prognosetafel 2024 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een significant kleiner verzekeringstechnisch risico is het overlijdensrisico. Dit is het risico dat meer deelnemers overlijden vóór pensioendatum dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de overlijdensrisicopremie, ofwel het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie onvoldoende is om de toekomstige uitkeringen partnerpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie wordt eveneens vastgesteld op basis van de AG-prognosetafel 2024 met correcties voor ervaringssterfte model Willis Towers Watson 2024.

Tenslotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw hoger is dan de hiervoor ontvangen risicopremie. Dit risico is nog kleiner dan het overlijdensrisico. Vanaf 2006 voert het pensioenfonds niet meer de risicoverzekering arbeidsongeschiktheidspensioen uit. Er is nog een gesloten groep arbeidsongeschikten die een arbeidsongeschiktheidspensioen van het pensioenfonds ontvangen. Bij de berekening van de hiervoor opgenomen voorziening pensioenverplichtingen wordt voorzichtigheidshalve geen rekening gehouden met de kans op revalidering.

LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 21% (2023: ongeveer 25%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

CONCENTRATIERISICO (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Op 'look-through'-basis wordt concentratierisico gemonitord middels de fiduciaire rapportages. Grote posten kunnen een bron van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debitEUR opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. Ultimo 2024 zijn de volgende posten met meer dan 2% van de beleggingsportefeuille aanwezig:

- Duitsland: 3,6%
- Nederland: 2,5%

In de portefeuille hebben de rentederivaten betrekking op 3 tegenpartijen. Voor de rentederivaten vindt uitwisseling van zekerheden plaats.

Het concentratierisico wordt conform het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

De samenstelling naar regio van de totale portefeuille op basis van doorkijk is als volgt:

in € mln	2024	2023
Opkomende markten	314,6	265,4
Europa exclusief Groot Brittanië	2.255,3	1.925,3
Groot Brittanië	71,3	42,0
Azië exclusief Japan	49,0	59,6
Japan	49,4	52,3
Noord-Amerika	666,8	782,2
Overig	64,1	96,9
Totaal	3.470,5	3.223,7

Bovenstaande opbouw naar regio heeft betrekking op de vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende beleggingen. De post Overig bevat de derivatenposities en de liquiditeiten en overige balansposten in beleggingsfondsen.

OPERATIONEEL RISICO (S9)

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door een uitgebreide set checks-and-balances inclusief de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2024 (en 2023) is aan deze voorwaarde voldaan.

ACTIEF RISICO (S10)

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille.

Naast de hiervoor toegelichte risico's wordt het toeslagrisico onderscheiden.

TOESLAGRISICO

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het Bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de toeslagverlening vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Toeslagrisico is het risico dat de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening niet kan worden gerealiseerd als gevolg van relatief hoge prijsinflatie (inflatierisico), tegenvallend rendement op de beleggingen, daling van de marktrente, en demografische ontwikkelingen.

Bij nominale dekkingsgraden op marktwaarde lager dan 130%, ligt de nadruk in het dynamisch balansrisicomanagementbeleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflation linked swaps.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 75,1% (2023: 73,5%).

D.6 Toelichting Staat van baten en lasten

D.6.1 BATEN EN LASTEN PENSIOENACTIVITEITEN

11 PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2024 bedraagt EUR 59,9 miljoen (2023: EUR 65,3 miljoen).

De pensioenregeling is zoals eerder beschreven een CDC-regeling. Vanaf 2018 wordt de premie bepaald door een vaste premiesystematiek. De totale premie over 2024 bedraagt EUR 59,8 miljoen (2023: EUR 65,1 miljoen).

In de CAO's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd.

- Voor de Volksbank bedraagt de premie voor de reguliere opbouw 17,6% (2023: 21,8%) van de loonsom. Daarbovenop betaalt de Volksbank een nominale vergoeding van EUR 1.389.000 (in 2023: EUR 1.052.000) voor de uitvoeringskosten.
- Bij Athora bedraagt de premie voor de reguliere opbouw en voor de nominale vergoeding 20,6% (2023: 23,0% inclusief kostenvergoeding) van de loonsom. Bij Athora is de premie gemaximeerd op 23,0% van de loonsom. De nominale vergoeding bedraagt EUR 747.000 (2023: EUR 638.000). Na aftrek van de uitvoeringskosten bedraagt de voor de pensioenopbouw beschikbare premie 19,6% van de loonsom (2023: 22,1%).

in € mln	De Volksbank	Athora Netherlands
Premie excl. Pensioenuitvoeringskosten	17,6%	-
Premie incl. Pensioenuitvoeringskosten	-	20,6%
Kosten pensioenuitvoering (in EUR)	1.389.000	747.000

Het totaal van de loonsom (het vaste inkomen en het variabele inkomen) per deelnemer waarover premie wordt berekend is voor 2024 gemaximeerd op EUR 137.800 (2023: EUR 128.810).

De werkgevers houden op het salaris van de werknemers een werknemersbijdrage in. In 2024 bedraagt deze voor de Volksbank 0,0% (2023: 4,76%) en voor Athora 4,5% (2023: 4,5%) van de pensioengrondslag.

Werknemers betaalden in 2024 tevens premie voor de Anw-hiaatverzekering van EUR 0,1 miljoen (2023: EUR 0,2 miljoen).

in € mln	2024	2023
Premie werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	57,2	54,7
Premie werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	2,6	10,4
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	59,8	65,1
Werknemers ANW-hiaatverzekering	0,1	0,2
Totaal	59,9	65,3

Kostendeekkende premie

De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek. De kostendeekkende premie bestaat uit de volgende elementen:

a) De inkoop van de pensioenopbouw van de deelnemers;

- Berekend op basis van de door PFSR op 31 december van het voorgaande jaar gebruikte sterftegrondslagen en de door DNB gepubliceerde (nominale) rentetermijnstructuur en ultimate forward rate van 31 december van het voorgaande jaar en;
- Verhoogd met de risicopremie voor de toekomstige opbouw van partnerpensioen en wezenpensioen en;
- Verhoogd met een opslag ter dekking van de kosten in verband met toekomstige uitkeringen zoals door het fonds vastgesteld en;
- Verhoogd met een opslag voor de dekking van de kosten van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid, zoals door PFSR vastgesteld;

b) De solvabiliteitsopslag berekend over sub a conform de geldende wetgeving op basis van gegevens van ultimo het voorafgaande jaar;

c) Een forfaitaire vergoeding voor uitvoeringskosten.

Zuiver kostendekkende premie

De zuivere kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt EUR 76,5 miljoen (2023: EUR 65,2 miljoen).

De zuiver kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur van het ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde rekenrente voor de kostendekkende premie bedraagt 2,04% (2023: 2,12%).

Zuivere kostendekkende premie

In de volgende tabel wordt de zuivere kostendekkende premie (ex post) weergegeven:

in € mln	2024	2023
	Zuiver	Zuiver
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking:		
- actuariële inkoop	56,6	49,4
- koopsom partner- wezenpensioen	1,2	1,1
- opslag premievrijstelling	2,5	2,3
- opslag toekomstige uitvoeringskosten	1,6	1,4
Totaal	61,9	54,2
- Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende eigen vermogen	10,7	8,6
- Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	3,9	2,4
- Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling 1	-	-
Totaal	76,5	65,2

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de zuiver kostendekkende premie. De feitelijke premie is EUR 16,6 miljoen lager (2023: 0,1 miljoen hoger) dan de kostendekkende premie.

De feitelijke premie is conform het premiebeleid bepaald op basis van de rentestand per 31 oktober 2023. De actuarieel benodigde premie is bepaald op basis van de rentestand per 1 januari 2024. Tussen oktober 2023 en januari 2024 is de rente significant gedaald, waardoor de benodigde premie is gestegen ten opzichte van hetgeen per 31 oktober 2023 verwacht was.

12 WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

in € mln	2024	2023
Inkomende waardeoverdrachten	2,1	2,3
Uitgaande waardeoverdrachten	-5,4	-11,2
Saldo	-3,3	-8,9

13 PENSIOENOPBOUW

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op het resultaat als gevolg van de stijging van de voorziening pensioenverplichtingen door de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

in € mln	2024	2023
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-56,6	-49,4
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	-3,7	-3,4
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	-1,6	-1,4
Totaal	-61,9	-54,2

14 TOESLAGVERLENING

in € mln	2024	2023
Actieve deelnemers	-9,2	-
Gewezen deelnemers	-14,5	-
Pensioengerechtigde deelnemers	-14,7	0,1
Totaal	-38,4	0,1

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2025 met 1,36% verhoogd (1 januari 2024 niet verhoogd).

Een gesloten groep deelnemers heeft bezwaar gemaakt tegen de harmonisatie van het Pensioenreglement met een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening. Uit de voorziening bestemd voor deze groep deelnemers is de verwachte inflatie vrijgefallen. Daarnaast is bij deelnemers met een ingegaan partnerpensioen en arbeidsongeschikte deelnemers voor wie in het verleden een bestemmingsreserve ten behoeve van toeslagverlening is gevormd, de indexatie per 1 januari 2025 in boekjaar 2024 verwerkt.

Per saldo is het negatieve resultaat op toeslagverlening gelijk aan EUR 38,4 mln.

15 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

in € mln	2024	2023
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-94,8	-85,4
Totaal	-94,8	-85,4

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 3,44% (2023: 3,26%). Dit heeft een negatief effect op het resultaat.

16 WIJZIGING REKENRENTE

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

in € mln	2024	2023
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-61,2	-71,5
Totaal	-61,2	-71,5

De afgeleide rekenrente is in 2024 gedaald van 2,30% tot 2,12% (2023: gedaald van 2,52% tot 2,30%). Dit heeft in 2024 geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit heeft een negatief effect op het resultaat.

17 ONTTREKKING PENSIOENUITKERINGEN EN PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode. De afname van de voorziening heeft een positief effect op het resultaat.

in € mln	2024	2023
Onttrekking pensioenuitkeringen	79,8	79,3
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	2,2	2,2
Totaal	82,0	81,5

18 PENSIOENRECHTEN WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder zijn de effecten op het resultaat opgenomen als gevolg van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

in € mln	2024	2023
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-3,4	-2,7
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	7,4	12,4
Saldo	4,0	9,7

19 WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgroondslagen, economische grondslagen en kostengroondslagen op het resultaat opgenomen.

in € mln	2024	2023
Overgang op prognosetafels AG2024	4,5	-
Wijziging correctiefactoren	8,7	-
Totaal levenverwachting	13,2	-
Wijziging Excasso van 2,8% naar 2,9%	-2,7	-
Wijziging AOW-leeftijd	-	-0,1
Totaal overig	-2,7	-0,1
Wijziging UFR-methodiek	-	-11,5
Totaal	10,5	-11,6

In 2024 is overgegaan op nieuwe generatietafels van het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Dit heeft geleid tot een verlaging van de technische voorziening van EUR 4,5 miljoen. Hierop worden correcties toegepast in verband met hogere overlevingskansen van de populatie van het pensioenfonds ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn eveneens opnieuw vastgesteld. Dit heeft geleid tot een verlaging van de technische voorziening van EUR 8,7 miljoen en daarmee tot een positief resultaat.

In 2024 heeft het Bestuur ook de hoogte van de kostenvoorziening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de kostenvoorziening van 2,8% van de technische voorzieningen niet langer voldoende was om de toekomstige kosten bij discontinuïteit van de premiebetaling te dekken. Het Bestuur heeft besloten tot een verhoging van de kostenvoorziening van 2,8% naar 2,9% van de technische voorzieningen. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 2,7 miljoen in 2024.

20 ACTUARIËLE RESULTATEN

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

in € mln	2024	2023
Kortlevenrisico	3,7	1,9
Langlevenrisico	-0,2	1,5
Levensverwachting	3,5	3,4
Arbeidsongeschiktheid	0,8	2,5
Overig	-0,1	-0,1
Totaal	4,2	5,8

In 2024 zijn 187 hoofdverzekerden of deelnemers met een ingegaan partnerpensioen overleden (2023: 184). Het resultaat op langlevensrisico bedraagt EUR -0,2 miljoen (2023: EUR 1,5 miljoen). Het resultaat op kortlevenrisico bedraagt EUR 3,7 miljoen (2023: EUR 1,9 miljoen). Het aantal deelnemers met een partner dat in 2024 is overleden is 60 (2023: 55).

21 OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een andere post zijn opgenomen.

in € mln	2024	2023
Correctie voorgaande jaren inzake elders verzekerde regelingen	-	-
Overig, per saldo	-1,3	-1,9
Totaal	-1,3	-1,9

22 PENSIOENUITKERINGEN

in € mln	2024	2023
Ouderdompensioen	-65,4	-64,8
Partnerpensioen	-13,9	-13,8
Wezenpensioen	-0,2	-0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-0,4	-0,4
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-79,9	-79,2
Totaal afkopen pensioenen	-0,1	-0,1
Totaal	-80,0	-79,3

23 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

in € mln	2024	2023
Uitkeringen	-	-
Mutatie actiefpost	0,1	0,1
Totaal	0,1	0,1

24 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Dit betreffen de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van Bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

in € mln	2024	2023
Pensioenadministratie	-2,5	-2,3
Pensioenbureau	-1,5	-1,3
Bestuur, VO en RvT	-0,3	-0,3
Accountant, certificerend actuaaris	-0,2	-0,2
Sleutelfuncties incl. Sleutelfunctiehouder Risicobeheer	-0,4	-0,2
Overig advies	-0,5	-0,3
Extern toezicht	-0,4	-0,3
Projectkosten	-1,9	-0,9
Overig	-0,2	-0,2
Totaal pensioenuitvoeringskosten	-7,9	-6,0
Toegerekend aan vermogensbeheer	1,8	1,4
Totaal	-6,1	-4,6

De projectkosten betreffen gemaakte kosten voor het project Strategie EUR 1,8 miljoen.

Kosten Sleutelfuncties

Onder kosten van pensioenbureau, Bestuur, actuaaris en overig advies zijn de kosten van de wettelijke sleutelfuncties incl. sleutelfunctie Risicobeheer opgenomen van EUR 400 duizend (2023: EUR 200 duizend). Een deel van de kosten van Bestuur en financieel beheer kan direct worden toegerekend aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De kosten die niet direct toerekenbaar zijn, worden naar rato verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van één van de werkgevers en zijn gedetacheerd bij het pensioenfonds. De kosten hiervan worden volledig doorbelast aan het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds een aantal medewerkers ingehuurd. Het aantal fte's werkzaam bij het pensioenbureau in 2024 is aan het einde van het jaar 6,8 (2023: 6,4).

Bezoldiging bestuurders, VO en RvT

De bezoldiging (in EUR duizend) van de bestuurders, de VO leden en de kosten van de leden van de RvT zijn als volgt:

in dzd	2024	2023
Externe voorzitter (excl. Vergoeding voor sleutelfunctiehouders audit)	68,9	66,0
Pensioengerechtigde bestuursleden	53,0	50,8
Kosten leden VO	38,9	23,1
Kosten leden RvT	58,8	56,7
Totaal	219,6	196,6

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende honoraria van de accountantsorganisatie en netwerk bedragen totaal EUR 122 duizend (2023: EUR 116 duizend).

in dzd	2024	2023
Wettelijke controle van de jaarrekening, jaarstaten DNB en basisgegevens	122,2	116,4
Andere niet-controlediensten (Holland van Gijzen)	8,4	11,0
Totaal	130,6	127,4

Het honorarium heeft betrekking op het boekjaar en kan afwijken van de verwerking in de rekening van baten en lasten

D.6.2 BATEN EN LASTEN BELEGGINGSACTIVITEITEN

25 BELEGGINGSOPBRENGSTEN

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

in € mln	Direct	Waarde- verandering	Kosten Vermogens- beheer	Totaal
2024				
Vastgoed	8,5	-9,6	-	-1,1
Aandelen	-	220,5	-0,9	219,6
Vastrentende waarde	39,4	28,8	-2,5	65,7
Interest rate swaps	-18,9	33,8	-	14,9
Obligatiefutures	-	14,7	-	14,7
Valutatermijncontracten	-	-38,0	-	-38,0
Totaal beleggingsopbrengsten	29,1	250,1	-3,4	275,8
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerskosten			-1,8	-1,8
Totaal			-5,2	274,0
2023				
Vastgoed	9,3	-29,7	-	-20,4
Aandelen	0,7	74,0	-1,9	72,8
Vastrentende waarde	-11,5	91,0	-1,4	78,1
Interest rate swaps	-2,1	80,4	-	78,3
Obligatiefutures	25,8	-17,5	-0,2	8,1
Valutatermijncontracten	-	9,4	-	9,4
Totaal beleggingsopbrengsten	22,2	207,6	-3,5	226,3
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerskosten	-	-	-1,8	-1,8
Totaal	22,2	207,6	-5,3	224,5

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen. Dit betreft onder meer transactiekosten van vastrentende waarden en derivaten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn evenmin hierin begrepen, maar zijn eveneens onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen ook worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer en transactiekosten.

De kosten van vermogensbeheer, die direct ten laste van het pensioenfonds komen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

in € mln	2024	2023
Beheer beleggingen	2,2	3,8
Overig	1,2	0,1
Totaal vóór toerekening kosten Bestuur en financieel beheer	3,4	3,9
Toegerekende kosten Bestuur en financieel beheer	1,8	1,4
Totaal	5,2	5,3

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

in € mln	Kosten Vermogens- beheer	Transactie- kosten Fondsen
2024		
Vastgoedbeleggingsfondsen	3,1	-
Aandelenbeleggingsfondsen	1,7	0,6
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,6	0,6
Derivaten	0,0	-
Totaal	7,4	1,2
2023		
Vastgoedbeleggingsfondsen	3,3	-
Aandelenbeleggingsfondsen	2,0	0,9
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,5	2,5
Derivaten	-	0,2
Totaal	7,8	3,6

De niet-rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld.

D.6.3 ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET RESULTAAT

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

in € mln	2024	2023
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	118,0	67,6
Resultaat op premies	-4,1	9,5
Resultaat op waardeoverdrachten	0,7	0,8
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,2	-
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-1,8	-0,8
Wijziging actuariële grondslagen	10,5	-11,6
Actuariële resultaten	4,2	5,8
Resultaat op toeslagverlening	-38,4	0,1
Overige resultaten	-1,2	-1,8
Totaal	87,7	69,6

RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN

in € mln	2024	2023
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en rentederivaten	193,4	68,1
Resultaat vastrentende waarden	65,7	78,1
Resultaat rentederivaten	14,9	78,3
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	274,0	224,5
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-94,8	-85,4
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichting	-61,2	-71,5
Totaal	118,0	67,6

RESULTAAT OP PREMIES

in € mln	2024	2023
Premies werkgevers en werknemers	59,9	65,3
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	-3,7	-3,1
Benodigd risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	-3,7	-3,3
Beschikbaar voor pensioenopbouw	52,5	58,9
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-56,6	-49,4
Totaal	-4,1	9,5

RESULTAAT OP WAARDEOVERDRACHTEN

in € mln	2024	2023
Inkomende waardeoverdrachten	2,1	2,3
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-3,4	-2,7
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-1,3	-0,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-5,4	-11,2
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	7,4	12,4
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	2,0	1,2
Totaal	0,7	0,8

RESULTAAT OP PENSIOENUITKERINGEN

in € mln	2024	2023
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichting	79,8	79,3
Werkelijke pensioenuitkeringen	-80,0	-79,3
Totaal	-0,2	-

RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

in € mln	2024	2023
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	3,7	3,1
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-1,6	-1,4
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichting (excassokosten)	2,2	2,2
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	4,3	3,9
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-6,1	-4,6
Totaal	-1,8	-0,7

WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

in € mln	2024	2023
Overgang op prognosetafels AG2024	4,5	-
Wijziging correctiefactoren	8,7	-
Totaal levenverwachting	13,2	-
Wijziging Excasso van 2,8% naar 2,9%	-2,7	-
Wijziging AOW-leeftijd	-	-0,1
Totaal overig	-2,7	-0,1
Wijziging UFR-methodiek	-	-11,5
Totaal	10,5	-11,6

Een uitgebreide toelichting op de wijzigingen actuariële grondslagen is opgenomen in toelichting 19.

ACTUARIËLE RESULTATEN

in € mln	2024	2023
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met overlijden	2,5	0,8
Risicopremie overlijden	1,2	1,1
Resultaat op kortlevenrisico	3,7	1,9
Resultaat op langlevensrisico	-0,2	1,5
Resultaat op sterfte	3,5	3,4
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met arbeidsongeschiktheid	-1,7	0,3
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	2,5	2,2
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	0,8	2,5
Overig	-0,1	-0,1
Totaal	4,2	5,8

RESULTAAT OP TOESLAGVERLENING

in € mln	2024	2023
Beschikbaar uit premies	-	-
Toeslagverlening	-38,4	0,1
Totaal	-38,4	0,1

OVERIG RESULTAAT

in € mln	2024	2023
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	-	0,1
Overige mutaties pensioenverplichtingen, per saldo	-1,2	-1,9
Overige baten	-	-
Totaal	-1,2	-1,8

De overige mutaties pensioenverplichtingen bestaan uit: Vervroegde pensioeningang 1,4 miljoen. Bij de harmonisatie zijn de factoren voor vervroeging van het ouderdomspensioen vastgesteld en gefixeerd voor 5 jaar. Doordat de huidige rekenrente hoger is dan tijdens de harmonisatie ontstaat er een verlies op de mutatie vervroegde pensioeningang.

Overige uitruil van pensioenrechten en correcties leidden tot een winst van 0,2.

D.7 Overige informatie

VERBONDEN PARTIJEN

De aangesloten werkgevers, de bestuursleden, de leden van de RvT, de leden van het Verantwoordingsorgaan en de medewerkers van het pensioenbureau worden aangemerkt als verbonden partijen. De bestuursleden en de leden van het Verantwoordingsorgaan die actief deelnemer van het pensioenfonds zijn, zijn in dienst van een van de werkgevers.

Tussen het pensioenfonds en de werkgevers is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de leden van het Bestuur, de leden van de RvT, de leden van het Verantwoordingsorgaan of de medewerkers van het pensioenbureau en heeft ook anderszins geen vorderingen op hen. Inzake beloning bestuurders, VO en RvT wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten (noot 24).

BELASTINGEN

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

D.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment schrijven er geen gebeurtenissen na balansdatum die nadere verwerking of toelichting vereisen.

Ondertekening van de jaarrekening

Utrecht, 20 juni 2025

Namens het bestuur

M.R. Oostenbrink, voorzitter

M. Beuker-van Dijk AAG, lid

W.L. Frerichs, lid

Drs. E.P. Goudswaard MBA MM, lid

B. Honsdrecht RBA, lid

M.H.H. Naber-De Jong MSc, lid

W. Sjonger MSc LLM, lid

Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG, lid

C.M. Reissenweber, lid

Namens de RvT

Mr. H.S. Heijbroek, voorzitter

Ir. A.C.C. Kock, lid

Drs. S. Linnenbank CPE, lid

E Overige gegevens en bijlagen

E.1 STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN VAN HET FONDS

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds.

E.2 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2024.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, 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 € 34 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,7 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

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

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum 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.

Met betrekking tot de artikelen 128 (hoogte kostendekkende premie) en 129 (premiektorting of terugstorting) merk ik op dat de feitelijke premie achteraf (ex-post) lager blijkt te zijn dan de zuiver kostendekkende premie. Van premiektorting of terugstorting zoals bedoeld in artikel 129 is echter geen sprake omdat de feitelijke premie vooraf (ex-ante) op het bepalende toetsmoment hoger was dan de ex-ante vastgestelde zuiver kostendekkende premie. Het peilmoment voor de ex-ante vaststelling van de zuiver kostendekkende premie is 31 oktober voorafgaand aan een boekjaar, terwijl in de ex-post vaststelling conform wettelijke voorschriften is aangesloten bij de stand van de rente per 31 december voorafgaand aan het boekjaar. Er zullen als gevolg daarvan naar verwachting jaarlijks positieve of negatieve verschillen ontstaan.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 20 juni 2025

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

E.3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de staat van baten en lasten over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Pensioenfonds SNS REAAL is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregeling uit zoals met de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers die zijn overeengekomen. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan vermogensbeheer en pensioenbeheer op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 34 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2024, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien geen sprake is van een herstelplan en de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 1% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,7 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van de beleggingen en de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. 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.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

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

Wij verwijzen naar het hoofdstuk "Risicomanagement" van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn risicoanalyse heeft opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's en hoofdstuk Verslag van Raad van Toezicht van het jaarverslag waar de raad van toezicht mede op het risicomanagement reflecteert.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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 het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in paragraaf D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving en paragraaf D.4.6. Grondslagen voor de waardering van activa en passiva in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan met name bij de indirecte beleggingsopbrengsten uit beleggingen in niet-(beurs) genoteerde beleggingen, met name indirect vastgoed. Wij beschrijven in de controleaanpak van het kernpunt 'Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen' onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de veronderstelde frauderisico's bij de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het pensioenbureau en de uitvoeringsorganisaties) en de raad van toezicht.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 "Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen", is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van sleutelfunctiehouders en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel Algemeen van de paragraaf D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. 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.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. 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 pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in het onderdeel Solvabiliteitsrisico van de paragraaf D.5.4 Risicoparagraaf van de jaarrekening. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds een reserveoverschot heeft per 31 december 2024. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2024 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: ■ Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor 2024 zijn geen key items geïdentificeerd aangezien de indexatie en de schattingswijzigingen zoals toegelicht in de jaarrekening zijn verwerkt per 31 december en geen impact hebben op een van de eerdere maandelijkse dekkingsgraden. ■ Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen	
Risico	De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten en onderhandse leningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name de beleggingen in vastgoed en (in mindere mate) hypothecaire leningen, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in toelichting D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichting D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting D.5.1 Activa – Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2024 per saldo € 29 miljoen is belegd in derivaten, € 69 miljoen in onderhandse leningen, € 348 miljoen in hypothecaire leningen (via een hypotheekfonds) en € 291 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. Zoals beschreven in 'Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's', hebben wij het veronderstelde frauderisico inzake de opbrengstenverantwoording gekoppeld aan de indirecte beleggingsopbrengsten uit indirecte beleggingen in met name vastgoed.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2024. - Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (inclusief vastgoed en hypotheekleningen) hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2024. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2024, omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt. - Voor de derivaten hebben wij een onafhankelijke waardering uitgevoerd. Voor een deelwaarneming van onderhandse leningen hebben wij de waardering nagerekend. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2024, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag (excassokosten), waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een significant risico en frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in toelichting D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichting D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 9 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds en. Uit toelichting D.4.5. Grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichting D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva blijkt dat de volgende schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden: overgang naar de meest recente AG Prognosetafel, aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte en aanpassing van de kostenopslag. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 11 miljoen lager uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2024. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2024: ■ Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. ■ Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. ■ Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
	Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2024 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast 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 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben, waar relevant, professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie "Informatie ter ondersteuning van ons oordeel" hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- 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 het pensioenfonds;
- 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 evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

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

Amsterdam, 20 juni 2025

EY Accountants B.V.

w.g. drs. R.R.H. Gosen RA

ANNEX 4

VERORDENINGEN

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2022/1288 VAN DE COMMISSIE

van 6 april 2022

tot aanvulling van Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de inhoud en presentatie van de informatie met betrekking tot het beginsel “geen ernstige afbreuk doen”, en tot nadere bepaling van de inhoud, methoden en presentatie van informatie met betrekking tot duurzaamheidsindicatoren en ongunstige effecten op de duurzaamheid en van de inhoud en presentatie van de informatie met betrekking tot het promoten van ecologische of sociale kenmerken en doelstellingen voor duurzaamheidsbeleggingen in precontractuele documenten, op websites en in periodieke verslagen

(Voor de EER relevante tekst)

ANNEX IV

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een social doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waaraan is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

Productbenaming: Stichting Pensioenfonds SNS REAAL
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500TO02N4JS8FDY96

Ecologische en/ of sociale kenmerken (E/ S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ **Ja**

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ **Nee**

☒ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 8% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ met een sociale doelstelling

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar **deed geen duurzame beleggingen**



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

Uitsluiting van ongewenste activiteiten

Het pensioenfonds zorgt ervoor dat de beleggingsportefeuille in lijn de fundamentele beleggingsbeginselen van Stichting Pensioenfonds SNS Reaal, door toepassing een uitsluitingsbeleid. Het uitsluitingsbeleid is volledig toegepast op de discretionaire beleggingsmandaten. Binnen het uitsluitingsbeleid hanteert het fonds de volgende criteria voor bedrijven:

Fundamenteel Beleggingsbeginsel	Toegepast criterium	Uitsluiten
Geen systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade	Structurele schenders van Global Compact principes 7, 8 & 9	Ondernemingen die worden aangemerkt als niet compliant
Respecteren van fundamentele mensenrechten	Structurele schenders van Global Compact principes 1 & 2	Ondernemingen die worden aangemerkt als niet compliant
Respecteren van fundamentele arbeidsrechten	Structurele schenders van Global Compact principes 3,4,5, & 6	Ondernemingen die worden aangemerkt als niet compliant
Geen betrokkenheid bij controversiële wapens	Wapens die leiden tot onevenredig veel slachtoffers, geen onderscheid maken tussen burger en militair, en na afloop van het conflict nog voor slachtoffers zorgen	Ondernemingen die betrokkenheid hebben, direct of via significant belang
Geen systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking	Structurele schenders van Global Compact principe 10	Ondernemingen die worden aangemerkt als niet compliant
Geen betrokkenheid bij producten en ondernemingen die schade toebrengen aan de volksgezondheid of dierenwelzijn	Pornografie	Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van pornografie en ondernemingen die 50%> van de omzet genereren met de distributie ervan.
	Gokken	Ondernemingen die gokactiviteiten uitvoeren, en ondernemingen die 50%> van de omzet genereren met aanpalende producten of diensten.
	Tabak	Ondernemingen die betrokken zijn tabaksproductie en ondernemingen die 50%> van de omzet genereren met gerelateerde producten en verkoop van tabaksproducten

Aanvullend hanteert het pensioenfonds een aantal uitsluitingscriteria gerelateerd aan klimaatverandering.

Toegepast criterium	Uitsluiten
Arctische olie- en gasexploitatie	Ondernemingen die 25%> van omzet genereren met deze activiteit
Winning van schalie-energie	Ondernemingen die 25%> van omzet genereren met deze activiteit
Thermische Kolen Mijnbouw	Ondernemingen die 25%> van omzet genereren met deze activiteit
Energieopwekking d.m.v. thermische kolen	Ondernemingen die 25%> van omzet genereren met deze activiteit
Winning van teerzanden	Ondernemingen die 25%> van omzet genereren met deze activiteit

Naast bedrijven, sluit het pensioenfonds tevens staatsobligaties uit van landen die niet voldoen aan twee relevante criteria:

- Landen waartegen de VN of de EU een wapenembargo heeft afgekondigd;
- Een lage score op de 'Freedom in the World Index' van Freedom House (score ≤ 20).

Net als vorig jaar voldoen de mandaatbeleggingen aan de uitsluitingscriteria van Stichting Pensioenfonds SNS Reaal.

Duurzaamheidsindicator #1 is van toepassing op dit E/S kenmerk.

ESG-integratie

Naast de ethische principes, richt het Pensioenfonds zich op (de financiële) aan duurzaamheid gerelateerde risico's vanuit het principe van financiële materialiteit.

De duurzaamheidsindicatoren worden integraal meegenomen samen met andere financiële indicatoren om het financiële rendement te verbeteren. Het is daardoor niet noodzakelijk dat de indicatoren jaarlijks een verbetering laten zien. Bovendien is in 2024 gewisseld van data provider voor de SFDR rapportage.

Duurzaamheidsindicatoren #2 t/m #7 zijn van toepassing op dit E/S kenmerk.

Positieve impact van duurzame obligaties

Decarbonisatie van de eigen beleggingsportefeuille kan bijdragen aan een verbeterd risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille maar heeft beperkte directe impact op de wereldwijde CO2-uitstoot. Daarom heeft PFSR bewuste allocaties aangebracht naar groene obligaties (green bonds) in de vastrentende waarden mandaten. Daarmee financiert het (deels) de transitie naar een koolstofarme economie, en draagt het bij aan de financieringsbehoefte voor klimaatmitigatie en klimaatadaptatie.

De allocatie naar green bonds is in 2024 gestegen van 17,3% naar 18,8%.

Duurzaamheidsindicator #8 is van toepassing op dit E/S kenmerk.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken wordt door het pensioenfonds gemeten op basis van duurzaamheidsindicatoren opgenomen in de onderstaande tabel.

#	Duurzaamheidsindicator	Waarde 2022	Waarde 2023	Waarde 2024
1	Toepassing uitsluitingenbeleid Vaststelling van de toepassing van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds op basis van ontvangen compliance sign-off van de mandaatbeheerders.	Vastgesteld	Vastgesteld	Vastgesteld
2	ESG-Risicoscore Dit is de gemiddelde ESG-risicoscore van de portefeuille, berekend op basis van de MSCI ESG-risicoscore per onderneming. Deze score geeft een indicatie van de financieel materiële risico's op basis van onder andere de activiteiten van een bedrijf en in hoeverre deze risico's beheerd worden. Lager is beter.	19,8	17,1	18,4
3	Controversescore De blootstelling naar hoog-impact controverses op basis van de Sustainalytics controverses scores. Lager is beter.	1,3%	1,5%	1,3%
4	CO2 -Voetafdruk (scope 1 + 2 + 3) De CO2 -Voetafdruk laat zien voor hoeveel CO2-emissies de beleggingsportefeuille verantwoordelijk is per USD 1 mln van het belegd vermogen. Lager is beter.	399	351	376
5	CO2-Intensiteit (scope 1 + 2 + 3) De CO2-intensiteit geeft aan hoeveel CO2e-emissies (in ton) een bedrijf nodig heeft om USD 1 mln omzet te genereren. Lager is beter.	823	832	1079
6	Waterintensiteit De hoeveelheid water (in mln liter) per USD 1 mln omzet van bedrijven. Lager is beter.	19,8	17,1	15,3
7	Afvalintensiteit De hoeveelheid afvalproductie (in ton) per USD 1 mln omzet van bedrijven. Lager is beter.	265	448	503
8	Allocatie Green Bonds Aandeel van de portefeuille in groene obligaties. Dit aandeel dient gelijk of hoger te zijn dan de geldende minimumallocatie van 8%.	12,8%	17,6%	18,8%

● **...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Zie het bovenstaande tabel.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Het pensioenfonds heeft gedeeltelijk belegd in duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in artikel 2(17) van de SFDR. Deze beleggingen zijn ondergebracht in een specifiek mandaat voor groene obligaties, dat wordt beheerd door de fiduciair beheerder GSAM. De beleggingen binnen dit mandaat kwalificeren als duurzame beleggingen omdat zij bijdragen aan milieudoelstellingen, zonder

ernstige afbreuk te doen aan andere duurzaamheidsdoelen, en voldoen aan eisen op het gebied van goed bestuur.

Het mandaat heeft een vastgestelde minimumallocatie van 8% binnen de totale beleggingsportefeuille. Via dit mandaat wordt belegd in groene bedrijfs- en overheidsobligaties die onder meer gericht zijn op financiering van CO₂-reductieprojecten, hernieuwbare energie en andere klimaatgerelateerde investeringen. Daarmee dragen deze beleggingen direct bij aan de transitie naar een koolstofarme economie.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Bij de beleggingen in groene obligaties heeft de manager een uitsluitingenbeleid toegepast, waardoor geen ernstige afbreuk aan ecologische of sociale beleggingsdoelstellingen is gedaan. Daarnaast hanteerde de aangestelde beheerder een strikt beoordelingsraamwerk voor ondernemingen die groene obligaties uitgeven.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Binnen de duurzame beleggingen (green bonds en social bonds) stonden de navolgende ongunstige effecten centraal:

- (1) Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO),
- (2) Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonneelsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens) en
- (3) Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Het pensioenfonds houdt in het beleggingsbeleid rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Binnen de duurzame beleggingen (green bonds en social bonds) beleid staan de navolgende ongunstige effecten centraal:

- (1) Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of
- (2) van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu-of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het pensioenfonds heeft in het beleggingsbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Binnen het beleid stonden de navolgende ongunstige effecten centraal:

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

- Broeikasgasintensiteit van ondernemingen waarin is belegd (PAI 3), via ESG-integratie technieken en het betrokkenheidsbeleid;
- Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (PAI 4), via het uitsluitingsbeleid en ESG-integratietechnieken;
- Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (PAI 10), via het uitsluitingsbeleid en betrokkenheidsbeleid;
- Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (PAI 14), via het uitsluitingsbeleid, en
- Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (PAI 16), via het uitsluitings- en landenbeleid. Het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds is direct van toepassing op alle discretionaire mandaten. Voor fondsoptlossingen wordt dit via het selectiebeleid ingevuld.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Europese Unie	Activities of extraterritorial organisations and bodies	3,09%	SU
Duitsland	Public administration and defence; compulsory social security	2,71%	DE
Nederland	Public administration and defence; compulsory social security	2,44%	NL
Apple, Inc	Manufacturing	1,38%	US
Oostenrijk	Public administration and defence; compulsory social security	1,27%	AT
Finland	Public administration and defence; compulsory social security	1,19%	FI
NVIDIA Corporation	Manufacturing	1,19%	US
Frankrijk	Public administration and defence; compulsory social security	1,19%	FR
België	Public administration and defence; compulsory social security	1,14%	BE
Microsoft corporation	Information and communication	1,11%	US
Alphabet inc.	Information and communication	0,78%	US
Amazon.com, Inc	Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	0,76%	US
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co.	Manufacturing	0,64%	TW
Nederlandse Watschapsbank	Financial and insurance activities	0,63%	NL
DNB Bank ASA	Financial and insurance activities	0,76%	NO

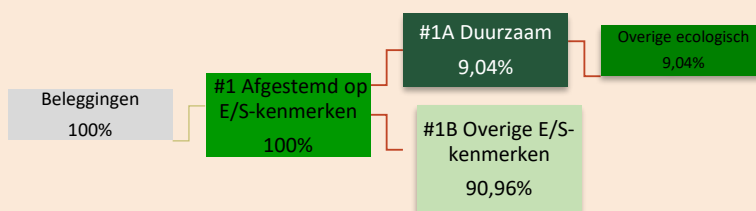


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie per eind 2024, is onderstaand weergegeven.

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

In welke economische sectoren werd belegd?

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- **De omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- **De kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- **De operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

Sector*	Activa %
Other	24,59%
Public administration and defence; compulsory social security	16,50%
Financial and insurance activities	16,26%
Manufacturing	13,89%
Real estate activities	9,28%
Information and communication	6,87%
Activities of extraterritorial organisations and bodies	3,60%
Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles	2,78%

Electricity, gas, steam and air conditioning supply	2,22%
Professional, scientific and technical activities	0,79%
Transporting and storage	0,74%
Mining and quarrying	0,53%
Administrative and support service activities	0,47%
Accommodation and food service activities	0,44%
Construction	0,43%
Human health and social work activities	0,27%
Water supply; sewerage; waste management and remediation activities	0,15%
Other services activities	0,10%
Arts, entertainment and recreation	0,05%
Education	0,03%
Agriculture, forestry and fishing	0,00%
Activities of households as employers; undifferentiated goods - and services - producing activities of households for own use	0,00%

*O.b.v. NACE sectroclasificaties



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie

Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met op de EU Taxonomie afgestemde milieudoelstellingen, omdat voldoende betrouwbare gegevens hiervoor tijdens de rapportageperiode niet beschikbaar waren.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?

☐

Ja:

☐

In fossielgas

☐

In kernenergie



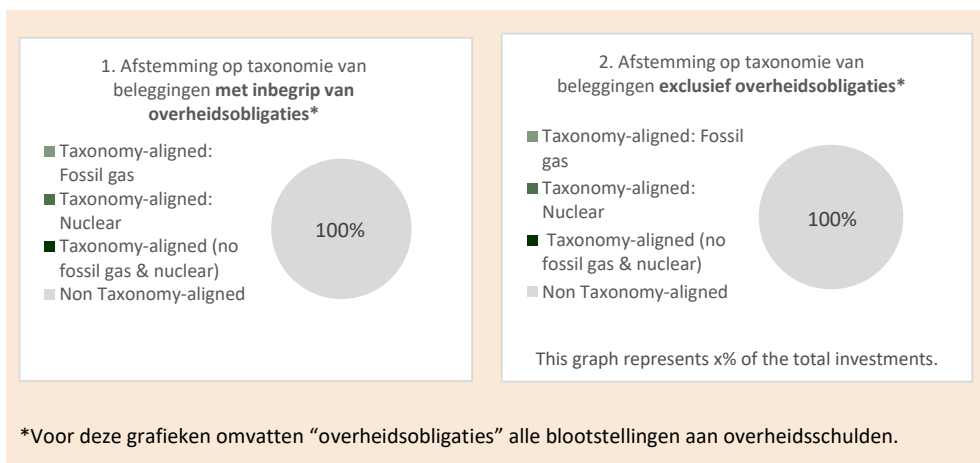
Nee

De onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Dit heeft het fonds niet kunnen vaststellen wegens niet beschikbare data.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde zich tot eerdere referentieperiodes**

Dit heeft het fonds niet kunnen vaststellen wegens niet beschikbare data.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die geen rekening houden met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de verordening (EU) 2020/852



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Per einde 2024 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 9,04%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

N.v.t



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Om te kunnen voldoen aan de duurzaamheids kenmerken zijn gedurende de verslagperiode de volgende MVB beleidsinstrumenten ingezet:

1. Uitsluitingsbeleid.

Het pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid gehanteerd, dat van toepassing is op alle discretionaire mandaten. Hierbij heeft het pensioenfonds ondernemingen geweerd die internationale normen schenden alsmede producenten van controversiële wapens van de beleggingen.

Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het pensioenfonds.

2. Landenbeleid.

Het pensioenfonds heeft een landenbeleid gehanteerd, waarmee het pensioenfonds eisen stelt aan de borging van mensenrechten bij beleggingen in staatsobligaties en staatsbedrijven, met name die van opkomende markten.

3. Betrokkenheidsbeleid.

Het fonds heeft geen eigen betrokkenheidsbeleid toegepast maar heeft wel uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Het betrokkenheidsbeleid is meegenomen in de monitoring van de beleggingsfondsen.

4. ESG-integratie.

Het pensioenfonds heeft duurzaamheidsaspecten geïntegreerd in de beleggingsbeslissing (ESG-integratie). ESG integratie hebben wij zelf toegepast bij beleidsvorming en evt. de besluitvorming om specifieke vermogensbeheerders wel of niet aan te stellen. Daarnaast is dit ook toegepast binnen het beleggingsproces bij onze vermogensbeheerders. Hiertoe heeft het pensioenfonds de CO2-intensiteit, de ESG-scores, de water- en afval-intensiteit en de hoog-impact controverses van de beleggingsportefeuille periodiek beoordeeld. T.a.v. CO2-intensiteit en ESG-scores heeft het pensioenfonds expliciete doelstellingen voor de gecombineerde aandelen en bedrijfsobligatieblootstelling gehanteerd en beoordeeld of de portefeuille hiermee in lijn is.

5. Positieve impact van duurzame obligaties

Middels impactbeleggingen hebben wij naast een financieel rendement ook uiting gegeven aan de wens om maatschappelijk nuttige projecten te financieren. Een voorbeeld hiervan zijn onze investeringen in Groene bedrijfsobligaties, gericht op de financiering van de energietransitie. Het pensioenfonds heeft hier toe een minimumallocatie naar een groene bedrijfsobligatiestrategie gehanteerd van 8%.

BIJLAGE 2: KENMERKEN PENSIOENREGELING PFSR

Regeling	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke prijsindexatie. De financiering heeft de vorm van Collectief Defined Contribution.
Toetredingsdatum	Bij aanvang dienstverband
Pensioenrichtleeftijd	De 1 ^e van de maand waarin de deelnemer de 68-jarige leeftijd bereikt
CDC-premie	- De Volksbank: Maximaal 24% exclusief uitvoeringskosten - Athora: Maximaal 23% inclusief uitvoeringskosten
Pensioengevend jaarinkomen	Het vaste jaarinkomen bestaat uit: 12 maal het maandsalaris - de vakantietoeslag - de 13e maand - eventuele niet in het maandsalaris begrepen vaste toeslagen die door de werkgever als pensioengevend zijn aangemerkt.
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarinkomen (gemaximeerd) verminderd met de franchise.
Franchise	De AOW-franchise wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd op grond van de bij de cao van de werkgever overeengekomen algemene loonsverhogingen in het voorafgaande kalenderjaar. De AOW-franchise is overigens minimaal gelijk aan de fiscale minimale AOW-franchise en maximaal gelijk aan 100/75e maal de AOW voor een ongehuwde (inclusief vakantietoeslag). De AOW-franchise bedraagt per 1 januari 2024 € 17.545.
Maximum pensioengevend jaarinkomen	Het totale pensioengevende jaarinkomen bedraagt wettelijk maximaal € 137.800 (2024) bij een arbeidsduur die gelijk is aan of langer dan de standaard arbeidsduur zoals vermeld in de cao.
Eigen bijdrage	De eigen bijdrage wordt door de werkgever ingehouden. De eigen bijdrage is een percentage van de som van de pensioengrondslag en het variabele inkomen. - De Volksbank: 0,0% (2024) - Athora: 4,5% (2024)
Ouderdomspensioen	Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar: 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met 1,875% van het variabele jaarinkomen. - De Volksbank: 1,875% (2024) - Athora: 1,875% (2024)
Partnerpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een partnerpensioen opgebouwd van 70% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer wordt voor actieve deelnemers het totaal van het opgebouwde partnerpensioen verhoogd. Deze verhoging bedraagt 1,3125% van de pensioengrondslag voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt.
Wezenpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een wezenpensioen opgebouwd van 14% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering. De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijk regime waaronder de deelnemer valt.
Keuzemogelijkheden voor (gewezen) deelnemers	■ kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het ouderdomspensioen; ■ kiezen voor een latere ingangsdatum van het ouderdomspensioen; ■ kiezen om deeltijd te pensioneren; ■ kiezen voor een hoger ouderdomspensioen ten koste van het partnerpensioen; ■ kiezen voor een hoger partnerpensioen ten koste van het ouderdomspensioen; ■ de hoogte van het ouderdomspensioen kan worden gevarieerd.
ANW-hiaatpensioen	De deelnemers kunnen kiezen voor het verzekeren van tijdelijk partnerpensioen (ANW-hiaatpensioen). De kosten van dit ANW-hiaatpensioen komen voor rekening van de deelnemer.
Toeslagverlening	Voorwaardelijk o.b.v. prijsinflatie

BIJLAGE 3: PERSONALIA

In deze bijlage leest u welke personen als formele functionaris bij het pensioenfonds betrokken zijn. Wij lichten wij de relevante personele informatie toe m.b.t. de verschillende fondsorganen en commissies.

BESTUUR

De samenstelling is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging	Vanaf	Einde zittingsperiode
Mw. M.R. Oostenbrink (1964)	Voorzitter	Onafhankelijk	5-11-2018	1-1-2027
Mw. M. Beuker-van Dijk AAG (1969)	Lid	Werkgever Athora	17-11-2022	17-11-2026
Mw. W. Sjonger MSc LLM (1970)	Lid	Werkgever de Volksbank	6-12-2021	6-12-2025
Dhr. Mr. E.V.G. Bot MBA CPL (1964)	Lid /	Actieven	14-1-2013	14-1-2025
	Secretaris			
Dhr. B. Honsdrecht RBA (1966)	Lid/ Vice- voorzitter	Actieven	3-8-2015	03-07-2025
Dhr. W.L. Frerichs (1956)	Lid	Pensioengerechtigden	16-4-2018	16-4-2026
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc (1988)	Lid	Actieven	27-5-2020	27-5-2028
Dhr. Drs. L.A.P.J.M.van Sonsbeek AAG (1960)	Lid	Actieven	26-11-2020	26-11-2028
Dhr. Drs. E.P. Goudswaard MBA MM (1958)	Lid	Pensioengerechtigden	19-7-2021	19-7-2025

Wijzigingen in 2024:

- De heer Van Sonsbeek is in 2024 voor 4 jaar herbenoemd.
- Mevrouw Naber-de Jong is in 2024 voor 4 jaar herbenoemd.

PENSIOEN- EN COMMUNICATIE COMMISSIE

De samenstelling is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. W.L. Frerichs	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dhr. Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	Lid	Bestuur
Dhr. Mr. M.H. Muntinga tot 4-7-2024	Secretaris	Pensioenbureau
Dhr. Drs. A.J.J. Cuijpers vanaf 4-7-2024	Secretaris	Pensioenbureau

BELEGGINGSCOMMISSIE

De samenstelling is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. B. Honsdrecht RBA	Lid, Voorzitter	Bestuur
Mw. M. Beuker-van Dijk AAG	Lid	Bestuur
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	Lid / Vice-voorzitter	Bestuur
Mw. Drs. C. van Eggermond MBA	Lid	Extern deskundige
Dhr. J. Jonk vanaf 1 oktober 2024	Lid	Externe deskundige
Dhr. Drs. H. Hoos RBA CeFA	Secretaris	Pensioenbureau

Wijzigingen in 2024:

- Dhr. Prof. Dr. A. Slager was lid tot 9 september 2024. De heer Slager is opgevolgd door de heer Jonk.

FINANCE & RISK COMMISSIE

De samenstelling is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dhr. Drs. E.P. Goudswaard MBA MM	Lid / Vice-voorzitter	Bestuur
Mw. W. Sjonger MSc LLM	Lid	Bestuur
Dhr. R. Sijsenaar RA	Lid (Sleutelfunctiehouder Risicobeheer)	Pensioenbureau
Mw. A.R. Hof MSc	Secretaris	Pensioenbureau

PENSIOENBUREAU

Het Pensioenbureau wordt aangestuurd door de heer S.J. Nauta. Het bestaat uit leden welke ingehuurd worden bij de Volksbank en bij externe partijen.

SLEUTELFUNCTIEHOUDERS

De sleutelfunctiehouders zijn op 31 december 2024 als volgt:

Rol	Risicobeheer	Actuarieel	Interne audit
Houderschap	Dhr. R. Sijsenaar RA	Dhr. W. Hoekert AAG	Mw. M.R. Oostenbrink

VERANTWOORDINGSORGAAN

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging	Vanaf	Einde zittingsperiode
Mw. Drs Y. Drenth-Voorhorst RMFI (1989)	Lid	Werkgever de Volksbank	19-8-2022	19-8-2026
Mw. L. Asmoredjo-Koetsier MSc AAG (1992)	Secretaris tot 1-9-2024, daarna lid	Werkgever Athora	7-10-2019	7-10-2027
Dhr. J.J.M. Jacobs MFE (1959)	Lid	Werknemers	7-2-2018	1-1-2026
Dhr. D.J. Buijs (1980)	Lid en Secretaris vanaf 1-9-2024	Werknemers	1-1-2022	1-1-2026
Dhr. Drs. F.L. Lacon RA (1966)	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2026
Dhr. Drs. B.M. Biemond RA CIA (1975)	Lid	Werknemers	16-2-2015	1-1-2027
Dhr. Drs. H. Hessels AAG (1971)	Vice-voorzitter	Werknemers	16-2-2015	1-1-2027
Dhr. Mr. R.J.F.J. Engels (1957)	Voorzitter	Pensioengerechtigden	17-04-2023	1-1-2027
Mw. B. Verheul (1950)	Lid	Pensioengerechtigden	18-11-2019	1-1-2027
Dhr. A. Borsboom (1955)	Lid	Pensioengerechtigden	17-04-2023	1-1-2027
Dhr. C. de Mooij (1955)	Lid	Pensioengerechtigden	17-04-2023	1-1-2027

Wijzigingen in 2024:

- Mevrouw Linda Asmoredjo-Koetsier, secretaris; per 1 september 2024 op eigen verzoek in die functie opgevolgd door de heer Dirk Buijs.

RAAD VAN TOEZICHT

De samenstelling is op 31 december 2024 als volgt:

	Functie	Vanaf	Einde zittingsperiode
Mw. Mr. H.S. Heijbroek	Voorzitter en lid vanaf 1-2-2024	1-4-2018	31-3-2026
Dhr. Drs. A.B. Pasma CFA	Lid	1-4-2018	31-3-2025
Dhr. Drs. S. Linnenbank CPE vanaf 1-2-2024	Lid	1-2-2024	1-2-2028

Wijzigingen in 2024:

- De heer Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA is per 31 januari 2024 afgetreden als voorzitter en lid van de Raad van Toezicht.
- Mevrouw Heijbroek is vanaf 1 februari 2024 voorzitter en lid van de Raad van Toezicht.
- De heer Linnenbank is vanaf 1 februari 2024 lid van de Raad van Toezicht.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Dhr. W. Hoekert AAG van Towers Watson Netherlands B.V. is certificerend actuaris van PFSR.

EXTERNE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Dhr. drs. R.R.H. Gosen RA van EY Accountants B.V. is de externe onafhankelijke accountant van PFSR.

BIJLAGE 4: NEVENFUNCTIES

In deze bijlage leest u wat de relevante nevenfuncties zijn van het Bestuur en de Raad van Toezicht. Bij de hoofdfunctie wordt de functie vermeld die de persoon per 31 december 2024 bekleedt.

BESTUUR

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
Mw. M.A. Oostenbrink	Onafhankelijk voorzitter SFH Audit	Movinc B.V. (directeur-eigenaar) (H)	
		Voorzitter Raad van Toezicht BPF Bedrijfstakpensioenfonds Bouw (Voorzitter van 3-hoofdige RvT, portefeuille Financiële zaken en Audit en Governance en Algemene zaken) sinds 2017 lid van Raad van Toezicht, T-3 fonds, groot	Sinds 1 oktober 2020
		Lid Raad van Toezicht Stichting Groep (voorheen SWK Groep) (Lid Raad van Toezicht)	Sinds september 2018
Dhr. E.V.G. Bot	Secretaris & bestuurslid namens de actieven Voorzitter PCC	Sr. Compliance officer pensioenen Zwitserleven (H)	Sinds september 2007
		Docent aan het Nederlands Compliance Instituut	Sinds 2009
		Examinator leergang Pensioenrecht VU	Sinds januari 2023
		Kaderlid vakbond CNV (geen Cao-onderhandelingen)	Sinds januari 2023
Dhr. B. Honsdrecht	Bestuurslid namens de actieven Voorzitter BC	Fixed income portfoliomanager de Volksbank (H)	Sinds mei 2007
		Bestuurder Stichting Obligatiehouders Heemstede Stella Maris	Sinds maart 2019
		Lid BC van ASN	Sinds 2018
		Bestuurder Stichting Obligatiehouders Heerenstede Capelle Carwash	Sinds december 2019
		Klantenraad GSAM	Sinds november 2021
Dhr. E.P. Goudswaard	Bestuurslid namens de gepensioneerden Lid FRC Voorzitter Stuurgroep Strategie	Penningmeester Stichting Koninklijk Concertgebouworkest	Sinds 28 november 2024
		Bestuurslid Stichting Fair Capital Partners	Sinds januari 2020
		Voorzitter RvT Hersenstichting	Sinds februari 2020
		Voorzitter RvT van Advies Stichting Welcome App	Sinds december 2022
		■ Lid van Raad van Commissarissen Stichting Nationaal Groenfonds	Sinds april 2024
			Sinds april 2024

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
		■ Voorzitter van de Audit en Risk Committee Stichting Nationaal Groenfonds	
		Voorzitter STAK Bouwmeester Stichting Administratie Kantoor (De Goudse Verzekeringen)	Sinds oktober 2018
		Lid RvT Stichting Fonds 21	Sinds november 2023
		Voorzitter Bestuur Stichting Beheer SNS REAAL	Sinds november 2023
		Comité van aanbevelingen van Paviljoen 3	Sinds maart 2024
Dhr. W. Frerichs	Bestuurslid namens de gepensioneerden Voorzitter PCC	Geen hoofdfunctie Geen nevenfuncties	
Mw. M. Naber-de Jong	Bestuurslid namens de actieven Lid BC	Risk Manager Capital, Liquidity & Market Risk (H) Geen nevenfuncties	Sinds mei 2019
Dhr. L.A.P.J.M. van Sonsbeek	Bestuurslid namens de actieven Voorzitter FRC	Product Markt Manager Zwitserleven (H)	Sinds november 2016
		Bestuurslid KPS	Sinds 1 september 2019
		Lid van de Board van het Swiss Life Netwerk	Sinds 1 oktober 2021
		Kaderlid vakbond FNV(geen Cao-onderhandelingen)	Sinds januari 2018
Mw. W. Sjonger	Bestuurslid namens de Werkgever de Volksbank Lid FRC	Kern Lead Integrated Risk Management bij de Volksbank (H) Geen nevenfuncties	
Mw. M. Beuker	Bestuurslid namen de Werkgever Athora Lid BC	Balance Sheet Manager bij Athora (H) Geen nevenfuncties	

RAAD VAN TOEZICHT

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
Raad van Toezicht			
Mw. H.S. Heijbroek	Vz sinds 1-2-2024 Lid sinds 1-4-2018	Lid Kascommissie V.V.E. De Meelfabriek	Sinds 9 december 2019
Dhr. A. Pasma	Lid sinds 1-4-2018	Chief Fiduciary Investments (H)	1 april 2022
Dhr. S. Linnenbank	Lid sinds 1-2-2024	Eigenaar / Consultant Making Strategy Work (H)	Sinds januari 2012
		Lid RvT Stichting Pensioenfonds Capgemini	Sinds januari 2022
		Lid RvT SABIC	Sinds januari 2021
		Lid RvT Museum Speelklok	Sinds november 2019

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
		RvT NN CDC Fonds	Toehoorder vanaf 1 november 2024. Vanaf 1 januari 2025 voorzitter.

BIJLAGE 5: VERKLARENDE BEGRIPPENLIJST

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
Actief beheer	De vermogensbeheerder mag bij het doen van beleggingen, binnen van tevoren vastgestelde bandbreedtes, afwijken van de samenstelling van de index, waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken. Er is dan sprake van een (relatief) hoge tracking error. Er wordt risicobudget ingezet / benut.
Actuariële analyse	In de actuariële analyse wordt door de actuaaris de betekenis van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en de werkelijke ontwikkelingen onderzocht en verklaard.
Actuariële grondslagen	De veronderstellingen met betrekking tot onder meer de rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen die een actuaaris hanteert bij het vaststellen van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie.
ALM (Asset and liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
ALM-studie	Onderzoek waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Autoriteit Persoonsgegevens (AP)	De Autoriteit Persoonsgegevens is de Nederlandse gegevensbeschermingsautoriteit en het zelfstandig bestuursorgaan dat in Nederland bij wet als toezichthouder is aangesteld voor het toezicht op het verwerken van persoonsgegevens. De organisatie houdt zich dus bezig met privacy. Deze taken van de AP vloeien voort uit de Algemene verordening gegevensbescherming.
Assetmix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, en onroerend goed (ook wel strategische assetallocatie).
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming. Doel van de AVG is verdergaande harmonisatie van de regels rond de bescherming van persoonsgegevens en de bevordering van vrij verkeer van gegevens binnen de Unie.
Basispunt gevoeligheid	Basispunt gevoeligheid is de waardeverandering van een positie als gevolg van 1 bp renteverandering. Als de basispunt gevoeligheid EUR 10 miljoen is, dan zal bij een rentedaling van 1 basispunt (0,01%) de positie (van een obligatie of bijvoorbeeld pensioenverplichting) met EUR 10 miljoen stijgen.
(Leveraged) Bank Loans	Dit zijn hoogrentende bevoorrechte leningen met een variabele rente en andere bevoorrechte schuldinstrumenten. Deze instrumenten hebben doorgaans een rating onder Investment Grade of gelijkwaardig indien ze geen rating hebben.
Beleidsdekkingsgraad	Het 12-maandsgemiddelde van de dekkingsgraad op UFR/DNB-curve. Deze dekkingsgraad wordt in het kader van nFTK vanaf ultimo 2014 maandelijks gerapporteerd richting DNB.
Benchmark	Een objectieve referentiemaatstaf waartegen de prestaties van de diverse assetcategorieën van beleggingsportefeuilles en/of beleggingsfondsen kunnen worden afgezet ter beoordeling van de prestaties van de vermogensbeheerder.
Bestemmingsreserve	Afgezonderde vermogensbestanddelen met een specifieke bestemming voor bepaalde doeleinden.
Collateral	Onderpand; zekerheidsstelling ten behoeve van de beperking van het tegenpartijrisico bij het gebruik van derivaten en securities lending.
Collective Defined Contribution	Een pensioensysteem waarbij de werkgever zich uitsluitend verplicht tot het betalen van een vaste of maximum premie of een premie o.b.v. een vaste berekeningsmethodiek. Bij collectief beschikbare premieregelingen wordt het risico van een tekort door de pensioendeelnemers gezamenlijk gedragen. De werkgever is niet verantwoordelijk voor het aanvullen van eventuele premie- of dekkingstekorten. Dit risico wordt collectief gedragen door de deelnemers. De twee belangrijkste kenmerken zijn: (1) als de premie

	niet toereikend is volgt er verminderde pensioenopbouw; (2) als de dekkingsgraad niet voldoende is worden de opgebouwde pensioenaanspraken niet geïndexeerd respectievelijk gekort.
Credit Spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen (krediet-opslag).
Custodian	De custodian is een financiële partij die effecten bewaart.
Dekkingsgraad	Verhoudingsgetal; pensioenvermogen / voorziening pensioenverplichtingen.
Derivaat	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van een of meer onderliggende waarden.
Diversificatie	Een portfoliostrategie waarmee het risico wordt verlaagd door verschillende beleggingen te combineren die waarschijnlijk niet in dezelfde richting bewegen. Het doel van diversificatie is het totale risico te verkleinen, waarbij het verwachte rendement gelijk kan blijven of bij een gelijkblijvend risico het rendement te verbeteren.
DORA	Digital Operational Resilience Act. Een Europese verordening met als doel dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen.
Duration (duratie)	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom. Hiermee wordt de koersgevoeligheid van de waarde van een vermogenstitel of de technische voorzieningen voor veranderingen in de rente aangegeven.
Eigen vermogen	Het eigen vermogen is het verschil van het Pensioenvermogen en de Technische Voorzieningen.
Emerging Markets Debt (debt: schulden, kredieten) in opkomende markten	Dit zijn obligaties uitgegeven door landen waarvan de economie zich nog moet ontwikkelen. Vaak worden zij gekarakteriseerd door een snelle maar ook onstabiele economische en politieke omgeving. Het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) en het verwachte rendement van Emerging Markets Debt is hoger dan van een belegging in obligaties van ontwikkelde landen.
Fondsvermogen	De totale activa van het pensioenfonds verminderd met de kortlopende schulden.
(AOW) Franchise	Pensioen is een aanvulling op de AOW. Om die reden heeft de overheid gesteld dat je rekening moet houden met die AOW. Dat gebeurt door het hanteren van een AOW-franchise. De AOW-franchise is een drempelbedrag. Over dat deel van je salaris hoeft je geen pensioen op te bouwen, want je krijgt al AOW.
Forward rente	De forward rente is de rente in de toekomst (bijvoorbeeld over 4 jaar), berekend op basis van de huidige marktprijzen voor rentes of obligaties.
Valutatermijncontract	Een valutatermijncontract ter afdekking van het valutarisico, waarbij twee partijen nu de koers afspreken voor een bedrag in vreemde valuta's dat pas over enige tijd ontvangen of betaald wordt.
Gedempte kostendekkende premie	Zie 'zuivere kostendekkende premie'. Als alternatief voor de DNB UFR curve mag bij de berekening van de kostendekkende premie worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Dit noemen we dan de 'gedempte premie'.
Geschiktheidsniveau	Een pensioenfondsbestuurder dient aan geschiktheidsniveau A te voldoen. Dit omvat kennis, inzicht en oordeelsvorming in combinatie met de juiste competenties en professioneel gedrag. In de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie wordt uit oogpunt van verdere professionalisering niveau B aanbevolen voor pensioenfondsbestuurders. Het gaat hierbij om verdieping op inhoudelijke, beleidsmatige en strategische issues. Het pensioenfondsbestuur bepaalt zelf het ambitieniveau. Dit ambitieniveau hangt samen met de functie van de bestuurder, het soort, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds.
Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets geeft het verwachte pensioenresultaat (50% percentiel) en het pensioenresultaat in het 'slecht weer scenario (5% percentiel) weer, uitgaande van een financiële positie die gelijk is aan het vereist eigen vermogen en uitgaande van de feitelijke financiële positie.

Hedging	Het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een belegging door middel van een andere investering, meestal derivaten.
High yield bonds (junk bonds)	Dit zijn obligaties uitgegeven door minder kredietwaardige bedrijven en instellingen. Het verwachte rendement maar ook het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) op dergelijke obligaties is hoger dan op staatsobligaties.
In Control Verklaring	Een schriftelijke verklaring door het bestuur in het jaarverslag dat de interne risico beheersing-en controlesystemen adequaat en effectief zijn met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's en daarvan bovendien een duidelijke onderbouwing geven.
Indexering	Aanpassing van opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen op basis van prijs- of loonontwikkeling, ook wel toeslag genoemd.
Interest rate swap / renteswap	Een interest rate swap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde de rente uit te wisselen, waarbij bijvoorbeeld een partij de korte rente betaalt in ruil voor het ontvangen van de lange rente. De andere partij ontvangt de korte rente en betaalt de lange rente.
Integraal risicomanagement (IRM)	Door de hele organisatie heen inclusief uitbestede activiteiten bij uitvoerders. Dat o.b.v. een holistische visie risicomanagement is ingericht en aantoonbaar werkt. Componenten hiervan zijn: risicogovernance, het hanteren van risicoprincipes (risk beliefs), de koppeling met strategische doelstellingen en financiële performance, periodieke risicoinventarisaties, duidelijkheid over risicobereidheid, rapportages t.b.v. monitoring, toetsing of maatregelen adequaat zijn en in de praktijk werken, evaluatie en verantwoording afleggen.
Interne beheersing	Het proces, uitgevoerd door het bestuur en medewerkers van een organisatie met als oogmerk om met een redelijke mate van zekerheid doelstellingen te realiseren. Het systeem omvat een vijftal componenten: risicoanalyse, beheersomgeving, beheersmaatregelen (het geheel van maatregelen waardoor het risicoprofiel van het pensioenfonds past bij haar risicohouding en risicobereidheid), informatie en communicatie, en monitoring en evaluatie.
Kostendekkende premie	In het FTK is de definitie opgenomen van de kostendekkende premie. Deze bestaat uit de benodigde premie voor de financiering van de pensioenopbouw in het boekjaar, inclusief de benodigde opslagen. De kostendekkende premie is opgenomen op marktwaarde.
Kredietrisico	Pensioenfondsen lopen het risico dat creditspreads wijzigen en daarmee de waarde van beleggingen waarvoor sprake is van kredietrisico, zoals bedrijfsobligaties of gestructureerde producten.
(Core) LDI portefeuille	Liability Driven Investment: beleggingsportefeuille die de rentegevoeligheid (duration) van de pensioenverplichtingen zoveel mogelijk repliceert teneinde het rentemismatch risico te reduceren.
Marktrisico	Risico dat de waarde van beleggingen fluctueert als gevolg van schommelingen in marktprijzen.
Marktwaarde	Ofwel reële waarde. Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
Matchingportefeuille	Beleggingen aangehouden om voldoende rendement te genereren ten opzichte van het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen.
Maximum pensioengevend jaarinkomen	Dit is het totaal van het fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer. Dit fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer wordt elk jaar geïndexeerd.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het MVEV is gedefinieerd in het Besluit FTK en is afhankelijk van de risico's die het pensioenfonds loopt. Deze betreffen demografische risico's (zoals sterfte en invaliditeit) en financiële risico's (zoals deze in de beleggingen naar voren komen).
Nominaal pensioen	Pensioen waarbij geen rekening wordt gehouden met inflatieaanpassingen. Bij inflatie kan voor hetzelfde pensioen minder worden gekocht.

Nominale dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de nominale verplichtingen, dus zonder bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie.
Obligatiefuture / Fixed Income future	Met een contract voor fixed income futures, ook wel “futures op vastrentende inkomens” gaan twee partijen een verbintenis aan om obligaties te kopen of te verkopen voor een vooraf vastgelegde prijs op een specifieke datum in de toekomst.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering of externe gebeurtenissen.
Opkomende markten / Emerging markets (EM)	Hiermee worden financiële markten aangeduid van groeilanden die bezig zijn met een snelle ontwikkeling tot moderne industriestaten. Deze markten worden vaak gekarakteriseerd door de snelle maar ook onstabiele economische groei. Een belegging in Emerging Markets wordt vaak gezien als risicovol vanwege (potentiële) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico (lees volatiliteit, standaarddeviatie), maar ook het verwachte rendement is hierdoor hoger dan bij ontwikkelde markten.
Overlay portefeuille	Aanvullend op de matching- en returnportefeuille kan gebruik gemaakt worden van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenderivaten overeenkomstig de door het pensioenfonds bepaalde hedgerichtlijnen ten aanzien van de gedeeltelijke afdekking van het rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico.
Overlevingstafel	Een overlevingstafel geeft aan wat de overlevingskansen van mannen en vrouwen zijn, afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Technische Voorzieningen en de pensioenpremies.
Passief beheer	De vermogensbeheerder volgt, bij het doen van beleggingen, de samenstelling van de index waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken voor nagenoeg 100%.
Pensioenvermogen	De totale assets van het pensioenfonds minus de bestemmingsreserve en de overige passiva van het pensioenfonds.
Prudent Person Regel	De “prudent person regel” is gebaseerd op Europese regelgeving en ligt vast in artikel 135 van de Pensioenwet (PW). Beleggingen vinden plaats in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden; er wordt zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd; de beleggingen die ter dekking van de technische voorziening worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen; er wordt belegd op gereglementeerde markten; beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (-en risicoprofiel) of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken; de beleggingen worden gediversifieerd over waarden en emittenten; beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille; beleggingen in ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, worden beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille en de beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering (en waartegen ze kunnen worden verhandeld).
Reëel pensioen	Pensioen waarbij wel inflatieaanpassing plaatsvindt; een pensioen met behoud van koopkracht.
Reële dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de reële verplichtingen, dus door bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie. Het pensioenfonds gaat hierbij uit van de verwachte prijsinflatie.
Rendement	Het rendement is de som van de directe beleggingsopbrengsten, zoals huur, rente en dividend, en de vermeerdering of de vermindering van de marktwaarde van bezittingen, uitgedrukt in een percentage of absoluut in euro's.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatchrisico	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden. Het fonds hanteert hierbij het verschil qua rente typische looptijd tussen de vastrentende waarden portefeuille en de pensioenverplichtingen.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau of de volatiliteit van de rentestanden.

Returnportefeuille	Beleggingen aangehouden om extra rendement te genereren boven het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen, de financieringskosten. Dit extra rendement is bedoeld om de indexatieambities (gedeeltelijk) te kunnen nakomen.
Risicomanagement	Risicomanagement bestaat uit het doorlopen van een aantal stappen: het formuleren van de risicobereidheid, het inventariseren van de risico's, het formuleren van beheersmaatregelen, het inrichten van risicorapportages, risicomonitoring en evaluatie. Het systeem is erop gericht het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke beloning.
SLA	Service Level Agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever (bijv. pensioenfonds) en uitvoerder (bijv. vermogensbeheerder) afspraken vastleggen over het serviceniveau van de dienstverlening.
Slaper	Een slaper is een gewezen deelnemer, die een premievrij, nog niet ingegaan pensioen heeft bij een pensioenfonds.
Strategische beleggingsmix	De op basis van ALM-studie bepaalde optimale verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën voor de lange(re) termijn rekening houdend met de risicohouding van het fond en de verplichtingenstructuur (toekomstige kasstromen pensioenuitkeringen).
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.
Swaprente	Voor het bepalen van de verplichtingen van een pensioenfonds wordt gekeken naar de swaprente. De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.
Swap-spread risico	Het swap-spread risico heeft te maken met het verschil in de ontwikkeling van de swaprente (van toepassing op de verplichtingen) en de ontwikkeling op de rente op staatspapier (van toepassing op de beleggingen). De swapspread is gedefinieerd als de gemiddelde (fondsspecifieke) swaprente minus de gemiddelde rente op Europees AAA-staatspapier. Als de swap-spread toeneemt, heeft de waardeverandering van de vastrentende waarden en pensioenverplichtingen een positief gevolg voor de dekkingsgraad. Als de swapspread afneemt heeft de waardeverandering een negatief gevolg voor de dekkingsgraad. Ter illustratie: Als de swaprente harder daalt dan de rente op staatspapier (swap-spread neemt af), nemen de verplichtingen meer in waarde toe dan de staatsobligaties met een negatief gevolg voor de dekkingsgraad.
Technische voorziening	Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Toezichthouder	Externe toezichthoudende instantie die op grond van de financiële toezichtwetgeving toezicht houdt op onder meer pensioenfondsen. Dit zijn de DNB, zoals bedoeld in de Pensioenwet, en de AFM, zoals bedoeld in de Wet financieel toezicht. De AP houdt toezicht op de pensioensector m.b.t. de AVG.
Valutarisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van de bewegingen in het niveau of de volatiliteit van de wisselkoersen.
Vereist Eigen Vermogen (VEV)	Het VEV is gedefinieerd in het Besluit FTK. Deze wordt vastgesteld voor de evenwichtssituatie: dat is de situatie waarin juist voldoende eigen vermogen aanwezig is. Het VEV is bepaald met het standaardmodel op grond van het strategische beleggingsbeleid.
Waardeoverdracht	Naar een andere pensioenregeling (pensioenfonds of verzekeraar) overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenrechten.
Zuivere kostendekkende premie.	De kostendekkende premie is het (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Zoals vastgelegd in artikel 128 van de Pensioenwet bestaat de kostendekkende premie uit de actuariael benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen (op basis van DNB UFR), een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds, een opslag voor het in standhouden van

	het vereist eigen vermogen en indien van toepassing een opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening.

BIJLAGE 6: LIJST MET AFKORTINGEN

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota	FX	Foreign Exchange (vreemde valuta)
AFM	Autoriteit Financiële Markten	HY	High Yield (junk bond), obligatie met hoog risico)
ALM	Asset Liability Management	IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision 2e richtlijn
Anw	Algemene nabestaandenwet	IRM	Integraal Risico Management
AOW	Algemene Ouderdoms Wet	IRS	Interest Rate Swap
AP	Autoriteit Persoonsgegevens	ISAE 3402	Internationale Standaard voor Assurance Engagements 3402
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming	MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
BC	Beleggingscommissie	MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
BO	Belanghebbendenorgaan	MW	Marktwaaarde
BDG	Beleidsdekkingsgraad	LDI	Liability Driven Investment
CDC	Collectief Defined Contribution	NAV	Net Asset Value
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst	OTC	Over The Counter (derivaten)
DBRM	Dynamisch Balansrisicomanagement	PCC	Pensioen- en Communicatie Commissie
DG MW	Dekkingsgraad op marktwaaarde-curve	Pw	Pensioenwet
DG UFR	Dekkingsgraad op Ultimate Forward Rate (DNB-curve)	RTS	Rente Termijn Structuur
DNB	De Nederlandsche Bank	RvT	Raad van Toezicht
DORA	Digital Operational Resilience Act	SAA	Strategische assetallocatie
ECB	Europese Centrale Bank	SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
EM	Emerging Markets (opkomende markten)	SFH	Sleutelfunctiehouder
EMD	Emerging Markets Debt	SLA	Service Level Agreement
ERM	Enterprisewide Risk Management	SOC	System and Organization Controls
ESG	Environment Social Governance (milieu, sociaal, goed bestuur)	UFR	Ultimate Forward Rate
FED	Federal Reserve System (Amerikaanse Centrale Bank)	UPO	Uniform Pensioen Overzicht
FRC	Finance & Risk Commissie	VEV	Vereist Eigen Vermogen
FTK	Financieel Toetsingskader	VO	Verantwoordingsorgaan
nFTK	Nieuw Financieel Toetsingskader	Wtp	Wet toekomst pensioenen

