



Pensioenkring **Ballast Nedam**

Pensioenkring Ballast Nedam 2024

Deel-Jaarverslag

Inhoudsopgave

VERSLAG

6. Verslag Pensioenkring Ballast Nedam	3
6.1 Kerngegevens	4
6.2 Algemene informatie	5
6.3 Pensioen paragraaf	6
6.4 Vermogensbeheer	9
6.5 Kostentransparantie	15
6.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)	20
6.7 Actuariële paragraaf	23
6.8 Risicoparagraaf	25
6.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam	29

12. Algemeen verslag pensioenkringen	33
12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen	34
12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen	43

FINANCIËLE OPSTELLING

18. Financiële opstelling Pensioenkring Ballast Nedam	51
18.1 Balans per 31 december 2024	52
18.2 Staat van baten en lasten	53
18.3 Kasstroomoverzicht	54
18.4 Toelichting op de financiële opstelling van Pensioenkring Ballast Nedam	56
18.5 Toelichting op de balans per 31 december 2024	58
18.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	80
18.7 Toelichting op de staat van baten en lasten	81
18.8 Gebeurtenissen na balansdatum	84

24. Grondslagen financiële opstellingen	85
24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling	86
24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen	95

OVERIGE GEGEVENS

Overige gegevens	101
25.1 Resultaatbestemming	102
25.2 Actuariële verklaring Pensioenkring Ballast Nedam	103
25.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant	105

6. Verslag Pensioenkring Ballast Nedam

6.1 Kerngegevens

	2024	2023	2022	2021	2020
Aantal deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	16	21	24	26	29
Gewezen deelnemers	3.209	3.336	3.798	3.939	4.069
Pensioengerechtigden	2.662	2.633	2.633	2.589	2.547
Totaal	5.887	5.990	6.455	6.554	6.645
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad	122,2%	122,0%	124,5%	116,9%	103,9%
Feitelijke dekkingsgraad	121,3%	118,8%	121,1%	121,3%	109,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%	104,0%
Vereiste dekkingsgraad	117,7%	117,9%	118,1%	116,0%	115,2%
Financiële positie (in € 1.000)					
Pensioenvermogen	1.002.461	969.694	910.904	1.206.494	1.193.196
Technische voorzieningen risico pensioenkring	824.947	814.544	750.376	992.081	1.087.436
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.748	1.888	1.934	2.724	3.003
Eigen vermogen	175.766	153.262	158.589	211.687	102.757
Minimaal vereist eigen vermogen	33.081	32.691	30.124	39.792	43.622
Vereist eigen vermogen	146.584	145.973	135.817	158.989	166.231
Premies en uitkeringen (in € 1.000)					
Kostendekkende premie *	0	0	0	0	0
Gedempte premie*	0	0	0	0	0
Feitelijke premie*	0	0	0	0	0
Pensioenuitkeringen	38.098	36.668	33.124	32.914	32.615
Toeslagen					
Actieven en arbeidsongeschikten**	1,94%	6,92%	7,34%	0,87%	0,00%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	1,94%	6,92%	7,34%	0,87%	0,00%
Niet toegekende toeslagen deelnemers (cumulatief)***	38,92%	36,78%	46,62%	36,78%	34,33%
Niet toegekende toeslagen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (cumulatief)	42,95%	40,75%	50,88%	40,76%	38,23%
Beleggingsrendement					
Per jaar	7,8%	11,0%	-21,9%	4,4%	9,6%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten	0,12%	0,11%	0,09%	0,07%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,28%	0,25%	0,22%	0,18%	0,17%
Transactiekosten	0,04%	0,09%	0,04%	0,02%	0,06%
Gemiddelde duration (in jaren)					
Actieven en arbeidsongeschikten	19,4	18,3	17,8	20,1	20,0
Gewezen deelnemers	21,1	21,1	21,9	24,0	24,6
Pensioengerechtigden	8,7	8,7	8,7	10,1	10,5
Totaal gemiddelde duration	14,0	14,1	14,5	16,9	17,7
Gemiddelde rekenrente	2,19%	2,37%	2,67%	0,53%	0,14%

* Pensioenkring Ballast Nedam is een gesloten pensioenkring zonder actieve pensioenopbouw en premie inkomsten.

** De toeslag voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in 2023 is multiplicatief bepaald en bestaat uit een toeslag van 6,70% en 0,21%.

*** De niet toegekende toeslagen hebben betrekking op de cumulatieve stand vanaf 1 juli 2006.

6.2 Algemene informatie

Pensioenkring Ballast Nedam is vanaf 1 januari 2019 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van de voormalige Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam overgedragen aan Stap Pensioenkring Ballast Nedam door middel van een collectieve waardeoverdracht.

De samenstelling en zittingstermijnen van het belanghebbendenorgaan zijn op het moment van vaststellen van het jaarverslag als volgt:

Naam lid belanghebbendenorgaan	Ingangsdatum zittingstermijn	Einddatum 1ste zittingstermijn	Einddatum 1ste herbenoeming	Laatste termijn eindigt op
Otbert de Jong (1962), voorzitter namens de gewezen deelnemers	01-01-2019	01-01-2022	01-01-2026	01-01-2030
Norma van den Berg (1959), vice voorzitter namens de pensioengerechtigden	01-01-2019	01-01-2023	01-01-2027	01-01-2031
Frank Poorthuis (1962), lid namens de gewezen deelnemers	01-01-2019	01-07-2021	01-07-2025	01-07-2029
Teun de Jong (1954), lid namens de gewezen deelnemers	01-01-2019	01-01-2022	01-01-2026	01-01-2030
Robbert van Dinther (1971), lid namens de gewezen deelnemers	18-07-2024	01-01-2027	01-01-2031	01-01-2035
Arjen de Geus (1951), lid namens de pensioengerechtigden	01-01-2019	01-01-2022	01-01-2026	01-01-2030

Het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam heeft in 2024 twee keer een overleg gehad met het bestuur. In mei 2024 heeft een overleg plaatsgevonden met als belangrijkste onderwerp het jaarverslag 2023. In november 2024 heeft een tweede overleg plaatsgevonden waarin diverse onderwerpen zoals het beleggingsplan 2025, het jaarplan 2025, de toeslagverlening per 31 december 2024, het communicatiejaarplan 2025 en het pensioenreglement 2025 zijn behandeld. Naast de vergaderingen met het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan in november 2024 een overleg gehad met de raad van toezicht en zeven eigen vergaderingen gehouden. Bij de eigen vergaderingen was een delegatie van het bestuursbureau aanwezig.

6.3 Pensioen paragraaf

Kenmerken regeling

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten zijn de pensioenreglementen zoals deze laatstelijk golden bij de voormalige Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam van toepassing.

De belangrijkste kenmerken van de regeling luiden als volgt:

Pensioenregeling	De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst. Het betreft een zogenoemde gesloten pensioenkring. Er vindt geen actieve pensioenopbouw plaats met uitzondering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.
Pensioenleeftijd	De pensioenregeling kent verschillende pensioenaanspraken met verschillende pensioenleeftijden.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Ontwikkelingen in aantallen deelnemers

In onderstaande tabel is een mutatieoverzicht opgenomen met de ontwikkelingen in het deelnemersbestand.

Deelnemers	Actief *	Ingegaan OP/NP	Ingegaan WzP	Gewezen	Totaal
Per 31 december 2023	21	2.594	39	3.336	5.990
Bij	0	152	0	2	154
Af	5	117	6	129	257
Per 31 december 2024	16	2.629	33	3.209	5.887

** De actieve deelnemers betreffen deelnemers die (gedeeltelijk) arbeidsongeschikt zijn en een premievrij pensioen opbouwen.*

Financieringsbeleid

Binnen de Pensioenkring Ballast Nedam is geen sprake van opbouw van pensioen en daarmee geen sprake van premiebetaling. In Pensioenkring Ballast Nedam zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam overgenomen. Daarnaast wordt de premievrije pensioenopbouw wegens (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid voortgezet bij Pensioenkring Ballast Nedam.

Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen voor Pensioenkring Ballast Nedam bedraagt 0,2% van het beheerde pensioenvermogen. Dit weerstandsvermogen is het vermogen dat Stap volgens het bepaalde bij of krachtens de Pensioenwet ten minste moet aanhouden als vermogen om de bedrijfsrisico's te dekken. Het weerstandsvermogen maakt geen deel uit van het vermogen van de pensioenkring.

Voor het weerstandsvermogen geldt een wettelijk voorgeschreven minimum en maximum. Doorlopend wordt getoetst of het aanwezige weerstandsvermogen hieraan voldoet. Daarbij vastgestelde overschotten en tekorten van het weerstandsvermogen die het gevolg zijn van het behaalde positieve of negatieve rendement op het vermogen van Pensioenkring Ballast Nedam, komen ten goede aan respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van Pensioenkring Ballast Nedam.

Klachten

Sinds 11 september 2023 is de "Gedragslijn Goed omgaan met Klachten" (hierna gedragslijn) van kracht geworden. In deze gedragslijn is vastgelegd hoe de pensioensector wil omgaan met klachten en het afleggen van verantwoording hierover.

De wettelijke definitie van een klacht in de Wet toekomst pensioenen luidt: "Elke uiting van ontevredenheid van een persoon, gericht aan de pensioenuitvoerder, wordt beschouwd als een klacht". Onder deze uitgebreidere wettelijke definitie valt ook een deelnemer die in een telefoongesprek aangeeft 'niet zo blij te zijn'. De gedragslijn en de wettelijke definitie hebben behoorlijk veel impact op de wijze waarop pensioenuitvoeringsorganisatie TKP klachten registreert en rapporteert. Vanaf medio 2024 worden alle klantsignalen direct geregistreerd, ongeacht of deze schriftelijk of mondeling zijn geuit.

Onder een geëscaleerde klacht wordt verstaan: "Klachten die in eerste instantie niet naar tevredenheid van de klant zijn opgelost en intern verder in behandeling worden genomen".

Om de dienstverlening aan deelnemers voortdurend te verbeteren, wordt een gestructureerde en geïntegreerde aanpak gehanteerd. Hierbij staat de klantbeleving centraal: de manier waarop deelnemers alle interacties ervaren gedurende de volledige klantreis en via alle kanalen. De klachten van deelnemers worden geanalyseerd om de dienstverlening continu te verbeteren en te optimaliseren. Door klachten systematisch te onderzoeken, wordt inzicht verkregen in knelpunten en mogelijke verbeterkansen.

In onderstaande tabel staan de aantallen klachten en geëscaleerde klachten over 2024 voor de vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn en volgens de AFM classificatie. In 2024 zijn 8 klachten afgehandeld, waaronder vier klachten over de informatieverstrekking.

Onderwerp	Aantal klachten	Geëscaleerde klachten
Afgehandelde klachten 2024 per onderwerp:		
- service en klantgerichtheid	0	0
- behandelingsduur	0	0
- informatieverstrekking	4	0
- deelnemersportaal	0	0
- keuzebegeleiding	0	0
- pensioenberekening en -betaling	2	0
- registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	1	0
- toepassing wet- en regelgeving: algemeen	0	0
- toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	0
- financiële situatie	1	0
- duurzaamheid	0	0
- overig	0	0
Totaal	8	0

6.4 Vermogensbeheer

Beleggingsmix

In onderstaande tabel zijn de actuele en strategische beleggingsmix per ultimo 2024 en 2023 opgenomen.

	2024			2023		
		Actuele mix	Strategische mix		Actuele mix	Strategische mix
	in € miljoen	in %	in %	in € miljoen	in %	in %
Aandelen	376,0	37,6	33,0	319,5	33,0	33,0
Wereldwijd	294,1	29,4	25,6	247,9	25,6	25,6
Opkomende markten	81,9	8,2	7,5	71,5	7,4	7,5
Vastgoed	44,7	4,5	5,0	39,6	4,1	5,0
Vastrentende waarden *	569,2	58,0	62,0	582,9	62,9	62,0
Bedrijfsobligaties Europa	70,3	7,0	7,0	66,8	6,9	7,0
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	67,4	6,7	6,8	64,2	6,6	6,8
Hypotheke Nederland	160,2	16,0	15,0	149,5	15,4	15,0
Green Bonds	25,3	2,5	2,5	24,5	2,5	2,5
Staatsleningen opkomende markten	55,9	5,6	5,0	47,5	4,9	5,0
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	-	-	25,8	99,4	10,3	10,0
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	190,3	19,0		130,9	13,5	15,8
Liquiditeiten	44,4	4,4		79,6	8,2	
Overlay	-33,0	-3,3		-52,8	-5,5	
Interest Rate Swap	-30,3	-3,0		-53,7	-5,5	
FX Forward	-2,7	-0,3		0,9	0,1	
Totaal **/***	1.001,4	100,0	100,0	968,6	100,0	100,0

* % inclusief liquiditeiten en overlay.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken ten opzichte van de totalen.

*** Dit betreft de eindstand van de beleggingen inclusief de negatieve derivaten.

In december 2024 is het beleggingsplan 2025 vastgesteld. Het beleggingsplan 2025 heeft als ingangsdatum 1 januari 2025.

Ten opzichte van het beleggingsplan 2024 zijn er voor het beleggingsplan 2025 geen wijzigingen in de strategische allocatie van beleggingen aangebracht.

Resultaten beleggingen

In onderstaande tabel worden de beleggingsresultaten van 2024 weergegeven.

Cijfers in %	Pensioenkring *	Benchmark	Relatief **	Bijdrage aan totaal rendement
Aandelen	17,8	17,3	0,4	6,1
Aandelen wereldwijd (MM World Equity Index SRI Fund)	18,6	18,1	0,5	5,0
Aandelen opkomende markten (Northern Trust Emerging Markets ESG Fund)	14,9	14,7	0,2	1,1
Vastgoed	16,2	16,2	0,0	0,7
Niet-beursgenoteerd vastgoed (Vesteda Residential Fund)	16,2	16,2	0,0	0,7
Vastrentende waarden	4,5	2,3	2,1	2,6
Bedrijfsobligaties Europa (MM Euro Credit ESG Fund)	5,1	4,7	0,4	0,4
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged)	4,9	4,9	0,0	0,3
Hypotheek Nederland (MM Dutch Mortgage Fund)	7,1	1,0	6,1	1,1
Green Bonds (MM Global Green Bond Fund)	3,2	3,0	0,2	0,1
Staatsleningen opkomende markten (MM Global Emerging Market Debt Fund)	17,8	13,6	3,6	0,9
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	-1,3	-1,3	0,0	0,0
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	-1,3	-1,3	0,0	-0,2
Liquiditeiten				0,2
Totaal exclusief overlay	9,2	7,8	1,3	9,5
Totaal overlay				-1,7
Interest Rate Swap				-0,3
FX Forward				-1,4
Totaal inclusief overlay	7,8			7,8

* De getoonde rendementen zijn door de pensioenkring behaald, via participaties in de genoemde beleggingsfondsen.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

Toelichting resultaten beleggingen 2024

In deze paragraaf wordt ingegaan op de behaalde rendementen van de pensioenkring (1). De belangrijkste bijdragen aan het rendement en de meest opvallende relatieve en absolute rendementen worden hierna toegelicht.

(1) Voor de meeste beleggingscategorieën wordt passief belegd. Doordat de benchmark geen rekening houdt met transactiekosten is het rendement van de passief beheerde beleggingsfondsen, als gevolg van de transactiekosten, meestal iets lager dan de gehanteerde benchmark.

Toelichting resultaten aandelen

Door de sterke stijging van de aandelenmarkt droeg de categorie aandelen met 6,1%-punt positief bij aan het totaal rendement. Het MM World Equity Index SRI Fund had met 5,0%-punt de grootste positieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

Een toelichting over de resultaten van de beleggingsfondsen in aandelen is opgenomen in hoofdstuk 12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen.

Toelichting resultaten vastgoed

Een toelichting over de resultaten van de beleggingsfondsen in vastgoed is opgenomen in hoofdstuk 12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen.

Toelichting resultaten vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen 2,6%-punt bij aan het totaal rendement. Het MM Dutch Mortgage Fund leverde met 1,1%-punt de grootste positieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

Een toelichting over de resultaten van de beleggingsfondsen in vastrentende waarden is opgenomen in hoofdstuk 12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen.

Toelichting resultaten overlay

De overlay, bestaande uit renteswaps en valutaforwards, heeft voornamelijk als doel om de dekkinggraad van de pensioenkring te beschermen tegen financiële risico's en droeg in de verslagperiode -1,7%-punt bij aan het rendement.

De renteswaps droegen met -0,3%-punt negatief bij aan het totale beleggingsresultaat. De afdekking heeft het gehele jaar rond het strategische niveau van 55% gefluctueerd. De financierings-leg van de renteswaps was relatief duur vanwege de hogere kortetermijn rente. Dit effect was groter dan het positieve rendement op de swaps als gevolg van de dalende swaprente in 2024.

Per saldo leidde de valuta-afdekking tot een negatieve bijdrage aan het rendement van -1,4%. Dit is met name een gevolg van het afdekken van de Amerikaanse dollar die sterker werd ten opzichte van de euro.

Attributie analyse

De attributie geeft een nadere verklaring van de behaalde out-performance over een bepaalde periode. Dit wordt verklaard door twee elementen:

- allocatie: out-performance behaald door meer/minder te beleggen (alloceren) in categorieën die het relatief beter/slechter doen ten opzichte van het totaal
- selectie: out-performance behaald door binnen de beleggingscategorie bepaalde beleggingen te kiezen die een out-performance behalen ten opzichte van hun respectievelijke benchmark

Cijfers in %	Allocatie effect	Selectie effect
Aandelen	0,0	0,1
Vastgoed	0,0	0,0
Vastrentende waarden	0,1	1,1
Liquiditeiten	0,0	0,0
Totaal	0,1	1,2

Het positieve relatieve rendement wordt met name veroorzaakt door het selectie effect. Het MM Dutch Mortgage Fund zorgde voor de grootste positieve bijdrage aan het selectie effect, namelijk met 0,9%-punt.

Uitvoering MVB-beleid

Het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Stap staat beschreven in hoofdstuk 1.5 Beleggingen. Hieronder wordt de uitvoering van dit beleid beschreven die specifiek van toepassing is voor de pensioenkring.

Voor de beleggingen in het Northern Trust Emerging Markets Fund voert de fondsbeheerder stem- en engagement activiteiten uit en bepaalt de fondsbeheerder de uitsluitingslijst. Het MVB-instrumentarium binnen het Northern Trust Emerging Markets Fund wordt hieronder separaat toegelicht.

Screening en engagement

Eind 2024 werd met 25 bedrijven, waarin de pensioenkring via de MM-beleggingsfondsen belegt, een dialoog gevoerd. Het voeren van de dialoog heeft Stap uitbesteed aan Aegon AM. Eind 2024 werd de dialoog gevoerd met:

- 14 bedrijven over incidenten in relatie tot de toeleveringsketen
- 6 bedrijven over incidenten in relatie tot biodiversiteit, al dan niet in combinatie met de toeleveringsketen
- 5 bedrijven over het mogelijk niet naleven van de OESO-richtlijnen of over specifiek mensenrechten
- 7 bedrijven die niet of mogelijk niet voldoen aan één of meerdere principes van de UN Global Compact, zoals opgenomen in onderstaande tabel:

Mensenrechten	Milieu	Corruptie
6	1	0

De resultaten van alle engagement trajecten worden in de volgende tabel voor 23 bedrijven weergegeven. Hiervoor wordt een mijlpalenaanpak gehanteerd. Met 2 bedrijven is nog geen engagement traject gestart. In het merendeel van de gevallen omdat het bedrijf nog betrokken is bij lopende rechtszaken waardoor engagement veelal nog niet opportuun is.

Mijlpaal 1	Mijlpaal 2	Mijlpaal 3	Mijlpaal 4
2	5	15	1

De mijlpalen houden het volgende in:

- Mijlpaal 1: Probleem aangestipt, een bedrijf heeft nog geen reactie gestuurd
- Mijlpaal 2: Reactie van een bedrijf ontvangen
- Mijlpaal 3: Bedrijf heeft aangegeven bereid te zijn om een probleem op te willen lossen en heeft concrete vervolgstappen genomen
- Mijlpaal 4: Doelstelling van de engagement bereikt

Het engagementbeleid van Northern Trust Asset Management is gericht op governance, risicobeheer, audit, bedrijfscultuur, energie, sociale & ethische waarden en duurzame waarde creatie. Engagement activiteiten worden uitgevoerd door een intern ESG team en via de stewardship service provider Hermes EOS. Per eind 2024 vinden er met 55 ondernemingen engagement activiteiten plaats over in totaal 156 environmental, social en governance vraagstukken en doelstellingen.

Uitsluitingen

De pensioenkring belegt het grootste deel van het belegd vermogen in de multi-manager beleggingsfondsen beheerd door Aegon AM. Voor deze fondsen is een uitsluitingsbeleid van toepassing zoals beschreven in de hoofdstuk 1.5 Beleggingen.

Het Global Sustainable Investing Team van Northern Trust is verantwoordelijk voor het bepalen van de uitsluitingen van ondernemingen die deel uitmaken van de MSCI Emerging Markets. Op basis van de uitsluitingen construeert MSCI de MSCI Emerging Markets Custom ESG Index.

Per eind 2024 werden 117 ondernemingen uitgesloten van het MSCI Emerging Markets universum met een gewicht van 5,5%.

Ondernemingen binnen het beleggingsfonds worden uitgesloten op basis van onderstaande criteria:

- Tabak, Adult Entertainment, gokken
- Governance restricties
- Wapens
- Thermische kolen, Artic Oil & Gas, teerzand
- Commerciële gevangenissen
- Het niet voldoen aan de UN's Global Compact Ten Principles

Stemmen

De uitgebrachte stemmen worden in onderstaande tabel per thema weergegeven. Hierbij wordt tevens aangegeven of er afwijkend van het stemadvies van de onderneming en/of het stemadviesbureau is gestemd.

Thema	Overname	Kapitaalstructuur	Bestuur	Reorganisatie & fusies	Mensenrechten	Bedrijfsspecifiek	Compensatie	Overig
Uitgebrachte stemmen	49	301	3.596	32	19	1.070	627	100
Afwijkend van management onderneming	3	9	170	7	12	49	85	45
Afwijkend van advies stemadviesbureau	0	0	0	0	0	0	0	0

Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen

In de rapportageperiode is bij vier Nederlandse ondernemingen afwijkend van de aanbeveling van het management gestemd.

Voor de belangrijkste stemmingen wordt hierna benoemd waarom er tegen de aanbeveling van het management van de Nederlandse ondernemingen is gestemd:

- Er is tegen het remuneratiebeleid gestemd, omdat deze als buitensporig en niet marktconform wordt bestempeld
- Bij een onderneming is er tegen het langetermijn beloningspakket gestemd, omdat deze onvoldoende onderworpen was aan prestatiedoelstellingen

Northern Trust stemt namens de beleggers in het beleggingsfonds. De Northern Trust Policy heeft specifiek betrekking op SRI-richtlijnen die mensenrechten, dierenrechten, aandacht voor vrouwen in raden van bestuur, diversiteit en gelijke werkgelegenheid, milieu en duurzaamheid en liefdadigheidsbijstand overwegen. De Northern Trust's Proxy Committee is verantwoordelijk voor de inhoud, interpretatie en toepassing van de proxy voting guidelines.

6.5 Kostentransparantie

Het onderstaande overzicht is opgesteld conform de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Mede op basis van deze aanbevelingen is een deel (30% van de exploitatiekosten) van de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer gealloceerd naar de kosten voor vermogensbeheer. Genoemde bedragen zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven.

Soort kosten	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	1.168	1.032	0,12	0,11
Kosten vermogensbeheer	2.736	2.308	0,28	0,25
Transactiekosten	376	847	0,04	0,09
Totaal **	4.280	4.186	0,44	0,45

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De hierboven vermelde kosten zijn uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar en worden in de volgende paragrafen nader uitgesplitst en toegelicht.

Uitvoeringskosten pensioenbeheer

Deze kosten betreffen de kosten voor pensioenbeheer en de exploitatie Stap. De wijziging van het weerstandsvermogen wordt hierbij buiten beschouwing gelaten.

Soort kosten	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Administratiekostenvergoeding	618	603	0,06	0,07
Administratiekostenvergoeding meerwerk	54	20	0,01	0,00
Exploitatiekosten	623	499	0,06	0,05
Overige kosten	63	60	0,01	0,01
Allocatie naar kosten vermogensbeheer	-190	-150	-0,02	-0,02
Totaal **	1.168	1.032	0,12	0,11

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De administratiekostenvergoeding is in 2024 toegenomen als gevolg van de jaarlijkse indexatie. Deze bedroeg 2,52% voor 2024. De administratiekostenvergoeding meerwerk bestaat in 2024 uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening.

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (623). Deze kosten bestaan uit een vaste vergoeding voor Stap, kosten voor de werkzaamheden door de onafhankelijk accountant en de certificerend actuaire, kosten voor de actuariële functie, kosten voor het toezicht door AFM en DNB, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. De exploitatiekosten zijn in 2024 toegenomen. Deze kosten zijn onder meer door de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap.

Onder overige kosten zijn bankkosten, kosten voor communicatie-uitingen en ook kosten voor de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door externe adviseurs opgenomen.

Kosten per deelnemer

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde zijn in de volgende tabel weergegeven.

	2024	2023
Uitvoeringskosten pensioenbeheer		
Totale uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € 1.000)	1.168	1.032
Uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde in € *	436	389
<i>* Deze kosten zijn vastgesteld conform de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie en exclusief de kosten vermogensbeheer.</i>		

De kosten per deelnemer zijn ten opzichte van 2023 op totaalniveau met 16% gestegen door de toename van de totale uitvoeringskosten pensioenbeheer. Deze kosten zijn met name toegenomen door de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp.

Voor de kosten per actieve deelnemer/pensioengerechtigde is geen benchmark opgenomen, omdat de meerwaarde van het laten uitvoeren van een benchmark niet opweegt tegen de vergoeding die daarvoor gevraagd wordt. Daarnaast worden de kosten per deelnemer tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel beïnvloed door de eenmalige kosten die hiervoor in de uitvoeringskosten pensioenbeheer zijn opgenomen.

Kosten vermogensbeheer

Het bedrag van 2.736 betreft alle door de pensioenkring betaalde kosten vermogensbeheer (direct en indirect).

	2024	2023
Kosten vermogensbeheer	€	€
Directe kosten vermogensbeheer	1.308	1.281
Indirecte kosten vermogensbeheer (ten laste van beleggingsresultaat)	1.428	1.027
Totale kosten van vermogensbeheer	2.736	2.308

De directe kosten vermogensbeheer bestaan uit de volgende posten:

- dienstverlening integraal balansbeheerder;
 - *beheervergoeding*: dit is een vaste beheervergoeding voor het operationeel vermogensbeheer per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie;
 - *vergoeding advies, administratie en rapportage*: dit is de vergoeding voor de integrale dienstverlening conform de uitbestedingsovereenkomst;
- overige directe kosten: dit betreft onder andere bankkosten en custody-kosten;
- allocatie van de exploitatiekosten Stap die betrekking hebben op vermogensbeheer.

De hoogte van de directe kosten vermogensbeheer (1.308) wijkt af van de weergave in de financiële opstelling (1.338). Het verschil (30) betreft een deel van de overige kosten vermogensbeheer en wordt hier verantwoord onder indirecte kosten. De verschillen tussen de financiële opstelling en het bestuursverslag betreffen verschuivingen in de weergave en hebben geen invloed op het totaal aan kosten vermogensbeheer.

De indirecte kosten vermogensbeheer bestaan uit kosten die worden gemaakt binnen de onderliggende beleggingsfondsen. Deze bestaan uit de volgende posten:

- *beheervergoeding externe managers*: dit is een (basis) vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.
- *performance fee externe managers*: dit is een prestatieafhankelijke vergoeding voor het verslaan van de benchmark door een externe manager.
- *overige kosten*: dit betreft onder andere de vergoeding van de bewaarbank, administratiekosten, accountantskosten en juridische kosten.

De kosten vermogensbeheer worden gerapporteerd in euro's en als percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen. De volgende tabel geeft dit per beleggingscategorie weer. Het aandeel aan geschatte kosten is beperkt. De schattingen zijn gebaseerd op opgaven van externe managers van kosten in onderliggende beleggingsstructuren.

	2024	2023	2024	2023
Categorie beleggingen	€	€	% *	% *
Aandelen	388	371	0,04	0,04
Vastgoed	186	57	0,02	0,01
Vastrentende waarden	1.497	1.212	0,15	0,13
Overig	475	518	0,05	0,06
Totaal	2.546	2.158	0,26	0,23
Allocatie vanuit pensioenbeheer	190	150	0,02	0,02
Totaal **	2.736	2.308	0,28	0,25

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

De kosten vermogensbeheer zijn als percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2024 0,03%-punt hoger dan in 2023 (0,25%). De stijging van de kosten vermogensbeheer is voornamelijk het gevolg van de de gestegen prestatieafhankelijke vergoedingen binnen de portefeuille met vastrentende waarden. Daarnaast zijn de kosten in de categorie vastgoed gestegen ten opzichte van vorig jaar, omdat de kosten voor de vastgoedportefeuille van 2023 gebaseerd zijn op de periode vanaf september 2023.

Transactiekosten

Deze kosten betreffen de toe- en uittredingsvergoedingen van de beleggingsfondsen, de transactiekosten van discretionaire portefeuilles en de derivatentransacties. Deze kosten zijn in het gerapporteerde rendement verwerkt.

Transactiekosten in beleggingsfondsen zijn wel onderdeel van het rendement, maar worden niet apart gespecificeerd. De transactiekosten zijn als volgt bepaald:

- aandelen: op basis van directe transactiekosten zoals commissie en belastingen en indirecte geschatte kosten zoals spread en marktimact. Indien deze kosten niet aanwezig zijn worden deze vastgesteld op basis van schattingen;
- vastrentende waarden en derivaten: van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Binnen deze fondsen worden de transactiekosten geschat op basis van de gemiddelde spread gedurende het jaar en de som van aan- en verkopen;

- niet-beursgenoteerd vastgoed: de transactiekosten zijn gebaseerd op werkelijke kosten, vanuit opgave van de manager. Voorbeelden van deze transactiekosten zijn acquisitie-, aan- en verkoopkosten en notariskosten.

De (geschatte) transactiekosten, waaronder ook de kosten voor toe- en uittreding vallen, worden gerapporteerd in euro's en als een percentage van het gemiddelde van het totaal belegd vermogen.

Categorie beleggingen	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Aandelen	45	60	0,00	0,01
Vastrentende waarden	296	782	0,03	0,08
Overig	35	5	0,00	0,00
Totaal **	376	847	0,04	0,09

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

** Vanwege afrondingen kunnen sommaties van de getoonde cijfers afwijken van de totalen.

In bovenstaande kosten is geen bedrag (2023: 265) begrepen voor toe- en uittredingskosten van de pensioenkring. Het betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen.

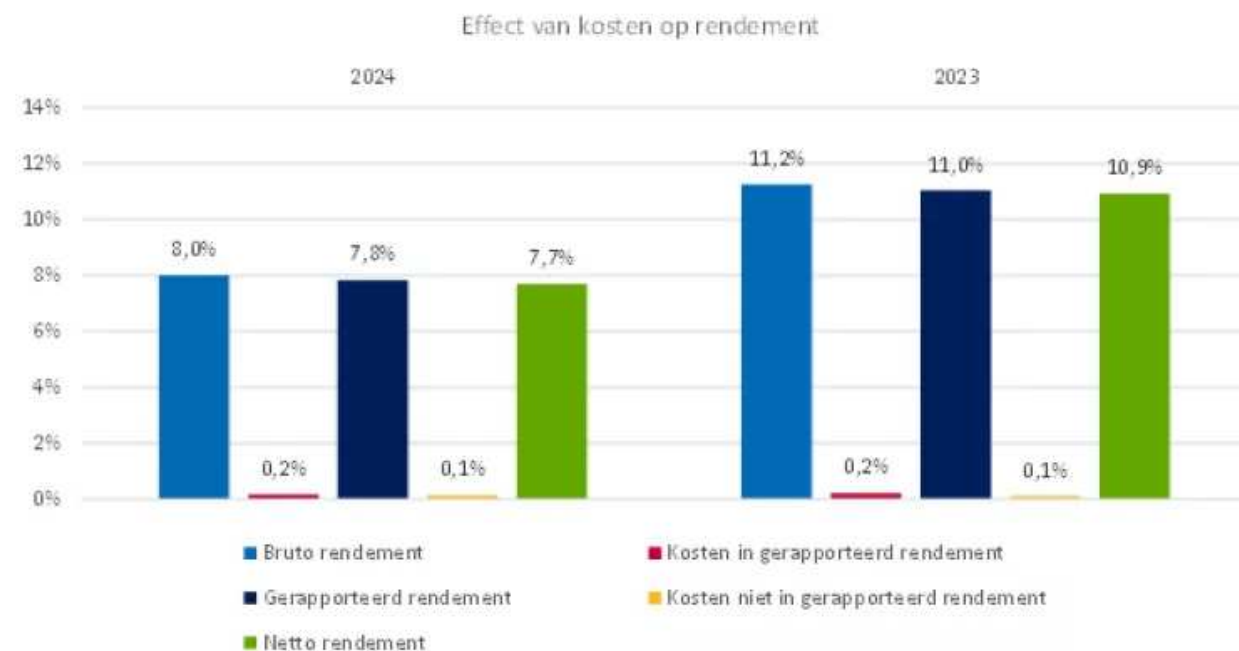
De transactiekosten in 2024 zijn 0,05%-punt lager dan vorig jaar (2023: 0,09%). Deze daling is voornamelijk het gevolg van de lagere kosten in de categorie vastrentende waarden. Dit kan worden verklaard doordat er binnen de beleggingsfondsen van deze categorie minder transactiekosten gemaakt zijn ten opzichte van vorig jaar. Daarnaast is de portefeuille met vastrentende waarden begin 2023 gewijzigd, waardoor de transactiekosten in dat jaar hoger waren dan in 2024.

Beleggingskosten en relatie rendement, risico en kosten

De totale kosten vermogensbeheer in 2024 bedroegen 0,28% van het gemiddeld belegd vermogen. Van deze totale kosten bestaat 0,03%-punt (2023: 0,00%-punt afgerond) uit prestatieafhankelijke vergoedingen. Een deel van de beleggingsportefeuille wordt namelijk actief beheerd, met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert.

Hier stond een gerealiseerd relatief rendement op de actieve beleggingen van 0,23%-punt ten opzichte van de benchmarks tegenover. Deze percentages zijn berekend op basis van de gemiddelde standen in 2024 en op basis van de totale portefeuille. In absolute getallen heeft het actief beheer een opbrengst opgeleverd van 2.460 ten opzichte van 253 aan kosten.

Om het effect van de kosten in relatie tot het totale rendement van de pensioenkring te duiden, geeft de volgende grafiek weer welke kosten onderdeel uitmaken van het gerapporteerde rendement van de pensioenkring en welke kosten hier buiten vallen. Ter vergelijking worden hierbij de cijfers over het voorgaande boekjaar getoond.



Toelichting grafiek:

Netto rendement	Rendement na kosten binnen en buiten de beleggingen.
Kosten niet in gerapporteerd rendement	Kosten die buiten de beleggingsportefeuille om betaald zijn.
Gerapporteerd rendement	Gerapporteerd rendement van de beleggingen
Kosten in gerapporteerd rendement	Kosten binnen de beleggingen (vermogensbeheer en transactiekosten).
Bruto rendement	Rendement zonder het effect van kosten.

Uitvoeringskosten en oordeel bestuur

Het bestuur van Stap vindt kostenbeheersing belangrijk. Daarom streeft het bestuur naar een acceptabel kostenniveau in verhouding tot de kwaliteit van de uitvoering en besteedt het bestuur aandacht aan de beheersing van de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer.

Jaarlijks wordt voor de pensioenkring een begroting opgesteld. De realisatie van de uitvoeringskosten wordt door het bestuursbureau gemonitord via de maand- en kwartaalrapportages van pensioenbeheer en vermogensbeheer. Op basis van de kwartaalrapportages en via een evaluatie van de uitbestedingsovereenkomsten wordt tevens de kwaliteit van de uitvoering gemonitord.

Het bestuur heeft de uitvoeringskosten beoordeeld en vastgesteld dat deze verklaarbaar en acceptabel zijn in het licht van de gemaakte afspraken.

6.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)

Dekkingsgraden

In 2024 is de rentetermijnstructuur (RTS) gedaald, waardoor de technische voorzieningen (TV) van de pensioenkring zijn gestegen. De rente heeft in 2024 een negatief effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De toeslagverlening die eind 2024 aan de actieve en niet-actieve deelnemers is toegekend, zorgden tevens voor een daling van de feitelijke dekkingsgraad. Het positieve beleggingsrendement van 7,8% temperde deze ontwikkeling. Uiteindelijk is de feitelijke dekkingsgraad in 2024 gestegen van 118,8% naar 121,3%.

De beleidsdekkingsgraad is in 2024 toegenomen van 122,0% naar 122,2% en is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van 117,7%. Daarmee is ultimo 2024 sprake van een toereikende solvabiliteit. Eind 2024 bedraagt de dekkingsgraad op basis van marktrente 121,3%. De dekkingsgraad op basis van marktrente wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de TV op marktwaarde.

Dekkingsgraad- en renteniveaus		
Cijfers in %	2024	2023
Beleidsdekkingsgraad	122,2	122,0
Feitelijke dekkingsgraad	121,3	118,8
Dekkingsgraad op basis van marktrente	121,3	118,8
Reële dekkingsgraad	93,8	92,7
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad	117,7	117,9
Rekenrente vaststelling TV	2,19	2,37

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2024 geen herstelplan in te dienen, omdat de beleidsdekkingsgraad (122,0%) per 31 december 2023 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (117,9%). Daardoor had Pensioenkring Ballast Nedam eind 2023 geen reservetekort.

De situatie is eind 2024 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (122,2%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2024 (117,7%).

Minimaal vereist vermogen

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren (6 peilmomenten) lager is dan het vermogen dat hoort bij het minimaal vereist vermogen, dienen de pensioenaanspraken en -rechten te worden gekort. Dit betreft de korting op basis van de Maatregel minimaal vereist eigen vermogen (de zogenoemde MVEV-korting). Het korten hierbij is onvoorwaardelijk, maar mag worden gespreid over (maximaal) 10 jaar.

Ultimo 2024 is de beleidsdekkingsgraad (122,2%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2024 voor Pensioenkring Ballast Nedam dus niet aan de orde.

Toekomst Bestendig Indexeren (TBI)

Vanuit het wettelijk kader is toekomstbestendigheid het uitgangspunt voor toeslagverlening. Dit houdt onder meer in dat er een vermogen boven een beleidsdekkingsgraad van 110,0% aanwezig dient te zijn om een bepaalde toeslag levenslang toe te kunnen kennen. De levenslange toeslag wordt bepaald op grond van het verwachte gemiddelde toekomstige consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). De grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) is de grens waarbij de pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens was voor Pensioenkring Ballast Nedam per 30 september 2024 gelijk aan 133,8%.

Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid van Pensioenkring Ballast Nedam is voorwaardelijk. De toeslag op de pensioenaanspraken en –rechten van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt gebaseerd op de wijziging van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de periode oktober tot oktober van het jaar voorafgaande aan de toeslagverlening. Hiermee wordt bedoeld de stand van de consumentenprijsindex per 30 september van het voorafgaande jaar en de stand van dezelfde prijsindex per 30 september in het jaar van toekenning van de voorwaardelijke toeslag.

Een negatieve inflatie (deflatie) zal niet leiden tot een neerwaartse aanpassing. Het toeslagpercentage zal alsdan gesteld worden op 0. Een eventuele deflatie in enig jaar zal bij het vaststellen van de cumulatieve toeslagachterstand wel in aanmerking genomen worden. Het streven is een realistisch toeslagbeleid op basis van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is erop gericht om op de lange termijn 100% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

Per 31 december 2024 is een toeslag van 1,94% verleend aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring Ballast Nedam. (2023: per 1 juli 6,70% en per 31 december 0,21% aan de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden). De gemiste toeslag bedraagt 1,56% per 31 december 2024.

Richtlijnen voor toeslagen

Voor het toeslagbeleid van Pensioenkring Ballast Nedam worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het toeslagbeleid is voorwaardelijk en is afhankelijk van het behaalde beleggingsrendement op lange termijn. Dit komt tot uitdrukking in de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van de pensioenkring.
- Met behaald beleggingsrendement wordt bedoeld het beleggingsrendement dat resteert na de toevoeging aan de technische voorzieningen van het benodigde rendement en de wijziging van de rentetermijnstructuur. Dit rendement wordt jaarlijks verwerkt via het eigen vermogen van de pensioenkring. De te verlenen toeslag is daarmee in feite afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad (BDG) op enig moment.

- Toeslagen worden gegeven op grond van een toekomstbestendige toeslagverlening. Dit houdt in beginsel het volgende in:
 - Bij een BDG die lager is dan 110% worden er geen toeslagen verleend;
 - Bij een BDG boven de TBI-grens kan de volledige toeslag worden gegeven;
 - Bij een BDG tussen de 110% en de TBI-grens kan een toeslag worden gegeven die naar verwachting in de toekomst te realiseren is (ongeveer naar rato).
- De BDG wordt bepaald door het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden te nemen over de afgelopen 12 maanden. De BDG per 30 september is leidend voor de bepaling van de toeslag per 31 december.
- De TBI-grens wordt jaarlijks bepaald door het vermogen vast te stellen wat nodig is boven een BDG van 110% om een levenslange samengestelde toeslag van de CPI te geven.
- Inhaaltoeslagen kunnen gegeven worden indien de BDG hoger is dan de TBI-grens en het vereist vermogen.
- Het bestuur heeft de discretionaire bevoegdheid om binnen de wettelijke grenzen van de berekende toeslag af te wijken.

Inhaaltoeslag

De kosten van de inhaaltoeslagen mogen in enig jaar niet meer bedragen dan 20% van het vermogen wat aanwezig is boven de TBI-grens. Het inhalen van een eventuele indexatieachterstand en herstel van kortingen zal worden toegepast in de volgende volgorde:

- De korting op nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten van 3% doorgevoerd op 31 december 2010 door Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam herstellen;
- Het herstellen van de openstaande inhaaltoeslagverlening of kortingen. Voor de (gedeeltelijke) inhaaltoeslagverlening wordt het meest recente jaar van een gemiste toeslag of korting het eerst ingehaald.
- De korting op nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten van 7% doorgevoerd op 1 april 2013 door Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam herstellen.

6.7 Actuariële paragraaf

Het verloop van de technische voorzieningen werd voor een groot deel bepaald door de bewegingen van marktresnten en beleggingsrendementen en verleende toeslagen.

In onderstaande tabel staat een analyse van het actuariële resultaat. Hierbij worden de actuariële uitgangspunten van de pensioenkring vergeleken met de werkelijke actuariële ontwikkelingen over het verslagjaar. De bedragen wijken af van de bedragen in de jaarrekening, die boekhoudkundig zijn bepaald.

Categorie resultaat	2024	2023
Resultaat op beleggingen	45.566	74.063
Resultaat op wijziging RTS	-10.097	-27.824
Resultaat op waardeoverdrachten	103	188
Resultaat op kosten	-212	-114
Resultaat op uitkeringen	30	-25
Resultaat op kanssystemen	563	-1.794
Resultaat op toeslagverlening	-15.302	-49.787
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	1.819	-63
Resultaat op andere oorzaken	34	29
Totaal saldo van baten en lasten	22.504	-5.327

Toelichting actuariële resultaat

In 2024 zijn de volgende belangrijke effecten in het actuariële resultaat te onderscheiden. Genoemde bedragen zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven.

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

- alle directe en indirecte beleggingsopbrengsten inclusief kosten vermogensbeheer;
- de benodigde intresttoevoeging aan de technische voorzieningen. Deze wordt vastgesteld aan de hand van de eerstejaars 'spot rate' uit de door DNB gepubliceerde RTS per jaar aan de start van de analyseperiode.

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt 45.566. Op dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Het resultaat op beleggingen draagt in 2024 positief bij aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2024 ligt gemiddeld genomen onder de RTS ultimo 2023. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2024 met circa 0,17%-punt gedaald. Dit heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen en dus tot een negatief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt -10.097.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt 563.

Toeslagverlening

In het boekjaar is per 31 december een toeslag verleend aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring Ballast Nedam van 1,94%. Het resultaat op toeslagverlening in het boekjaar bedraagt -15.302.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt 1.819 Dit resultaat wordt veroorzaakt door de overgang van de Prognosetafel AG2024 (1.729), de actualisatie van de ervaringssterfte (-147), de overgang naar nieuwe partnerfrequenties (682), de overgang naar de nieuwe WZP-opslag (514) en de actualisatie van de kostenvoorziening (-959).

Vereist vermogen

Het vereist vermogen is gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid en is vastgesteld op 117,7%. Indien het vereist vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 119,3%.

6.8 Risicoparagraaf

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het bestuur een afweging tussen risico, rendement en beheersing van de risico's. Daarbij heeft het bestuur bovendien grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd aan de omvang van de risico's. Het beleid is vastgelegd in de ABTN van de pensioenkring en het financieel crisisplan. In 2024 zijn geen wijzigingen aangebracht in de risicobereidheid van de pensioenkring.

Integraal risicomanagement

In het hoofdstuk integraal risicomanagement van Stap is de beschrijving van het integraal risicomanagement op instellingsniveau opgenomen. Deze beschrijving is van toepassing op alle pensioenkringen.

Doelstellingen en risicobereidheid

Op het niveau van de pensioenkringen zijn specifieke doelstellingen voor de pensioenkringen bepaald. Hierbij is een verdeling gemaakt naar financiële en niet-financiële doelstellingen. Om deze doelstellingen te behalen is per pensioenkring de risicobereidheid bepaald. In onderstaande tabel wordt de risicobereidheid voor de doelstellingen op het niveau van de pensioenkring weergegeven. Voor de risicobereidheid bij de doelstellingen op het niveau van Stap wordt verwezen naar het hoofdstuk integraal risicomanagement.

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Pensioenkring Ballast Nedam
Financiële doelstellingen	
Verantwoorde pensioenopbouw binnen de pensioenkring.	Niet van toepassing, Pensioenkring Ballast Nedam is namelijk een gesloten pensioenkring.
Behoud nominale aanspraken binnen de pensioenkring.	Risicobereidheid op korte termijn: De risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van het vereist eigen vermogen (VEV) met een bandbreedte van 14% tot 20%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Pensioenkring Ballast Nedam
Streven naar waardevast houden van pensioenrechten. Specifiek voor Pensioenkring Ballast Nedam is dit vertaald naar: een voorwaardelijke toeslagambitie van 100% van de maatstaf. De maatstaf wordt vastgesteld als de procentuele jaarstijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI) alle huishoudens (niet afgeleid) per 30 september.	Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van VEV. Deze kan tussen de 14% en 20% liggen. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode. Risicobereidheid lange termijn: Passend binnen de gestelde grenzen uit de aanvangs-haalbaarheidstoets. Gebaseerd op de voorgeschreven uitgangspunten en parameters van de haalbaarheidstoets (hierna: "HBT") is een drietal beleidskaders geformuleerd: • Vanuit de financiële positie waarbij aan het VEV wordt voldaan, is de ondergrens op fondsniveau voor het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 84%; • Vanuit de actuele financiële positie is de ondergrens op fondsniveau voor het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 80%; • Vanuit de actuele financiële positie is de afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (5e percentiel) ten opzichte van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) maximaal 41%.
Niet-financiële doelstellingen	
Adequate communicatie. Specifiek voor Pensioenkring Ballast Nedam is dit vertaald naar: een proactieve en inzichtelijke deelnemerscommunicatie zodat deelnemers zich bewust zijn van hun pensioeninkomen en in staat zijn naar eigen inzicht keuzes te maken over hun pensioen.	De risicobereidheid is risicoavers. Uitgangspunt is dat alle deelnemers juist, volledig en tijdig geïnformeerd worden.

Risico-inschatting en -beheersing

Zoals in het hoofdstuk integraal risicomanagement is benoemd identificeert en beoordeelt het bestuur van Stap de risico's van Stap en de pensioenkringen op een gestructureerde wijze met een RSA. De geïdentificeerde risico's worden door het bestuur kwalitatief beoordeeld voor de kans dat deze risico's zich manifesteren, alsmede voor de impact die deze risico's hebben op het behalen van de doelstellingen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar het bruto risico, het netto risico en de risico reactie. Zo wordt er inzicht verkregen in de risico's die Stap loopt, welke beheersmaatregelen zijn genomen en de effectiviteit daarvan, evenals in de beheersmaatregelen die nog genomen moeten worden of gewenst zijn.

Voor boekjaar 2024 is de RSA eind 2024 uitgevoerd op het niveau van Stap en op het niveau van de pensioenkringen. De RSA betreft alle risico's die Stap onderscheidt. Daaronder zijn de Systematische Integriteitrisicoanalyse (SIRA) en het risico self assessment voor ICT (RSA ICT) als bijzondere aandachtsgebieden begrepen.

Risico's met mogelijke impact op financiële positie pensioenkring

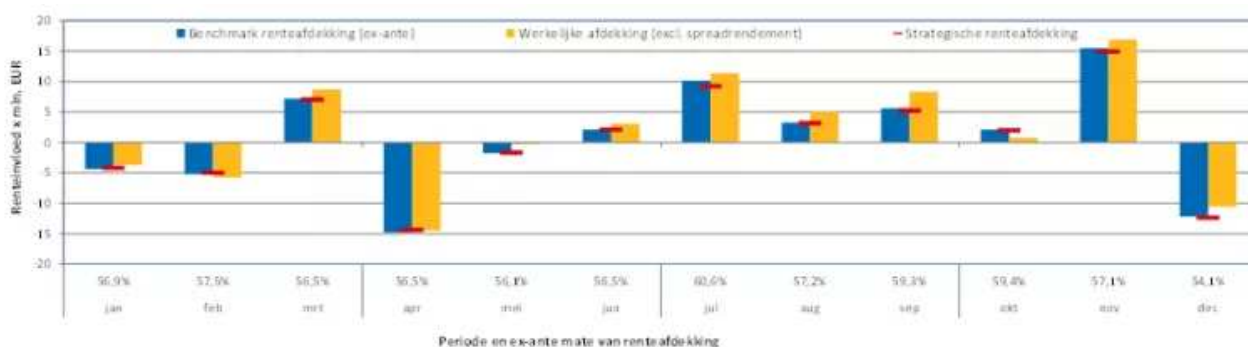
Elke pensioenkring heeft te maken met financiële risico's om haar doelstellingen behalen. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van effectieve beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis wordt verkleind.

Voor de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's wordt in hoofdstuk 12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen toegelicht wat de impact van deze mogelijk ongunstige gebeurtenissen is op de financiële positie van de pensioenkringen van Stap. Hierna wordt voor (de afdekking van) het renterisico en het marktrisico de specifieke informatie voor de pensioenkring toegelicht.

Matching/Renterisico

Het matching en renterisico is in hoofdstuk 12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen toegelicht voor alle pensioenkringen.

Voor de pensioenkring toont de volgende figuur de gerealiseerde afdekking van het renterisico ten opzichte van de strategische afdekking van het renterisico en de ex-ante mate van afdekking van het renterisico, zoals op de laatste dag van de voorgaande maand is vastgesteld. Zichtbaar is dat gedurende 2024 zowel de benchmark voor de afdekking van het renterisico als de werkelijke afdekking van het renterisico zich dicht bij strategische mate van afdekking van het renterisico bevonden. Indien de benchmark voor de afdekking van het renterisico zich buiten de bandbreedte bevindt, worden transacties uitgevoerd om de afdekking van het renterisico bij te sturen naar de strategische mate van de afdekking van het renterisico.



Toelichting grafiek

- De blauwe balken tonen de ex-ante mate van afdekking van het renterisico (benchmark afdekking) zoals op maandeinde van de voorgaande maand is vastgesteld. In feite is dit de verwachte afdekking van het renterisico gedurende de daarop volgende maand. De benchmark afdekking van het renterisico wordt bepaald aan de hand van de actuele rentegevoeligheid van renteswaps en beleggingen die een onderdeel zijn van de matching portefeuille en de actuele rentegevoeligheid van de verplichtingen. Deze waarde is weergegeven in de horizontale as.
- De rode horizontale strepen tonen de strategisch gewenste mate van afdekking van het renterisico. De strategische mate van afdekking van het renterisico is afhankelijk van de huidige rentestand. Periodiek wordt gemonitord of de benchmark afdekking van het renterisico zich binnen de bandbreedtes rondom de strategische mate van afdekking van het renterisico bevindt.

- De gele balken tonen de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden en renteswaps als gevolg van de rentemutatie (exclusief het spreadrendement).
- De afdekking van het renterisico wordt maandelijks berekend door de rentegevoeligheid van de beleggingen te delen door de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

Gedurende 2024 is de strategische afdekking van het renterisico onveranderd 55% geweest.

Marktrisico

In hoofdstuk 12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen is het marktrisico voor alle pensioenkringen toegelicht.

Scenario's dekkingsgraad voor markt- en renterisico per einde boekjaar

De volgende tabel geeft de gevoeligheid van de dekkingsgraad (op basis van de rentetermijnstructuur inclusief UFR) weer voor het rente- en aandelenrisico waarbij beide risico's zich gecombineerd voordoen. De actuele portefeuille geldt als uitgangspunt. Dat wil zeggen dat de actuele mate van afdekking van het renterisico wordt gehanteerd. Er wordt verondersteld dat beide risico's zich manifesteren als een instantane schok, dus als een schok ineens zonder tussenstappen. De afdekking van het renterisico blijft dan ook in de gehele schok hetzelfde en wordt dus niet gedurende de schok aangepast conform de rentestaffel. Verder wordt verondersteld dat de andere beleggingen onveranderd blijven. De aandelenkoersen variëren hierbij tussen de -20% en +20%. De rente varieert tussen -1,5% en +1,5% ten opzichte van het renteniveau op het einde van de maand.

	Rente	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
Aandelen								
20%		114,7	120,0	125,2	130,5	135,8	141,1	146,3
10%		111,0	116,0	121,0	126,0	130,9	135,9	140,8
0%		107,4	112,1	116,7	121,3	126,0	130,7	135,3
-10%		103,7	108,1	112,5	116,8	121,2	125,5	129,7
-20%		100,1	104,2	108,2	112,3	116,3	120,3	124,2

6.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam

Belanghebbendenorgaan Pensioenkring Ballast Nedam

Pensioenkring Ballast Nedam is vanaf 1 januari 2019 operationeel. Per die datum zijn de pensioenaanspraken en het vermogen van Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam in liquidatie door middel van een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan Stap Pensioenkring Ballast Nedam. De Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam is vervolgens geliquideerd.

Samenstelling belanghebbendenorgaan Pensioenkring Ballast Nedam

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit zes leden en deze leden vertegenwoordigen de geledingen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Op 18 juli 2024 is de heer Robbert van Dinther toegetreden als lid van het belanghebbendenorgaan. De heer Van Dinther is eerder toegehoord geweest bij de vergaderingen van het belanghebbendenorgaan.

De samenstelling van het belanghebbendenorgaan is per datum van publicatie van het jaarverslag 2024 als volgt:

- Otbert de Jong (voorzitter) - namens de gewezen deelnemers
- Frank Poorthuis - namens de gewezen deelnemers
- Teun de Jong - namens de gewezen deelnemers
- Norma van den Berg - namens de pensioengerechtigden
- Arjen de Geus - namens de pensioengerechtigden
- Robbert van Dinther – namens de gewezen deelnemers

Taken en bevoegdheden

De taken en bevoegdheden van het belanghebbendenorgaan worden bepaald door het wettelijke kader, de Code Pensioenfonds, de statuten en de reglementen van Stap. De taken en bevoegdheden zijn vastgelegd in het Reglement Belanghebbendenorgaan Ballast Nedam.

Vergaderingen van het belanghebbendenorgaan in 2024

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 twee vergaderingen gehad met het bestuur. De eerste vergadering vond plaats in mei. Deze vergadering stond in het teken van het jaarverslag 2023 en de financiële opstelling van Pensioenkring Ballast Nedam. De tweede vergadering vond plaats in november. In deze vergadering zijn onderwerpen zoals het beleggingsplan 2025, het pensioenreglement 2025 en reglementsfactoren, de toeslagverlening, het communicatiejaarplan en het jaarplan 2025 van de pensioenkring behandeld.

In november 2024 heeft het belanghebbendenorgaan overleg gevoerd met de raad van toezicht. Er is gesproken over de gang van zaken bij Stap en de voorbereiding op de implementatie van de Wtp.

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 vijf eigen vergaderingen gehad. Bij deze vergaderingen is een delegatie van het bestuursbureau aanwezig geweest. In deze vergaderingen zijn de onderwerpen behandeld die in de vergaderingen met het bestuur op de agenda stonden. Naast de onderwerpen waarvoor het belanghebbendenorgaan goedkeurings- of adviesrechten heeft (separaat vermeld) zijn verder de volgende onderwerpen behandeld:

- Pilot videobellen
- Resultaten campagnes 2023

- ALM
- Verkiezingen
- Zelfevaluatie van het belanghebbendenorgaan
- Jaarwerk 2023
- Wet toekomst pensioenen
- Grondslagen en ervaringssterfte

In de eigen vergaderingen van het belanghebbendenorgaan zijn verder de maand- en kwartaalrapportages en de risicomanagementrapportages van de pensioenkring behandeld. Het belanghebbendenorgaan heeft in de eigen vergaderingen verdiepende vragen gesteld naar aanleiding van deze rapportages. Deze vragen zijn door het bestuursbureau beantwoord.

Informatie-uitwisseling

Het belanghebbendenorgaan ontvangt informatie en rapportages over de pensioenkring van het bestuursbureau via een eigen digitale vergaderomgeving. Dit betreft onder andere maand- en kwartaalrapportages en per kwartaal een risicomanagementrapportage. Daarnaast ontvangt het belanghebbendenorgaan tenminste maandelijks een nieuwsbrief over de actualiteiten. Deze frequentie wordt verhoogd wanneer hiertoe aanleiding is. Daarnaast hebben de leden van het belanghebbendenorgaan toegang SPO-Perform.

Stap heeft in 2024 twee themadagen voor leden van belanghebbendenorganen georganiseerd. Op de themadagen zijn onderwerpen behandeld zoals de Wtp en de “lessons learned” met betrekking tot de eerste pensioenkring van Stap die zal invaren in het nieuwe stelsel, namelijk Pensioenkring Holland Casino. Daarnaast is aandacht besteed aan digitale vaardigheden, interne auditfunctie en compliance onderwerpen. Een aantal leden van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam heeft deze themadagen bijgewoond.

Zelfevaluatie

Het belanghebbendenorgaan zal medio juni de jaarlijkse zelfevaluatie over 2024 uitvoeren onder externe begeleiding. Hierbij zal onder meer in kaart gebracht worden op welke aandachtsgebieden de leden meer kennisverdieping wensen en zal de onderlinge samenwerking en de samenwerking met het bestuur en het bestuursbureau aan de orde komen.

Goedkeuring en advies in 2024

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 goedkeuring verleend aan:

- Het jaarplan en de begroting 2025 van de pensioenkring
- Na de pilot een vervolg geven aan de inzet van videogesprekken in de keuzebegeleiding
- Het reglement belanghebbendenorgaan
- Het omzetten van de ILB-allocatie naar nominale staatsobligaties

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 advies gegeven over:

- De ABTN 2024 van de pensioenkring
- Het deel-jaarverslag 2023 met de financiële opstelling 2023 van de pensioenkring
- Het pensioenreglement inclusief reglementsfactoren per 1 juli 2025 van de pensioenkring
- Het communicatiejaarplan 2025 van de pensioenkring

Bevindingen

Deze verklaring heeft betrekking op het verslagjaar 2024. Het belanghebbendenorgaan heeft over deze periode de volgende bevindingen.

Financieel

Het verloop van de dekkingsgraad werd in 2024 bepaald door twee factoren. Enerzijds is de rente licht gedaald, anderzijds was het beleggingsrendement over alle beleggingscategorieën positief. Per saldo was het effect van de rente en het beleggingsrendement op de dekkingsgraad positief. Per eind december 2024 bedroeg de actuele dekkingsgraad 121,3% (118,8% per eind 2023) en de beleidsdekkingsgraad 122,2% (122,0% per eind 2023).

Beleggingen

Het totale beleggingsrendement in 2024 bedroeg 7,8%. De categorie aandelen droeg 6,1% bij aan het totaalrendement, en de vastrentende waardes 2,6%. Verder leverde de overlay nog een bijdrage van -1,7%.

Toeslagverlening

De pensioenen zijn per 31 december 2024 verhoogd. De maatstaf voor toeslagverlening was positief (+3,50%) en op basis van de financiële positief per 30 september 2024 kon er per 31 december 2024 aan alle deelnemers van de pensioenkring een gedeeltelijke toeslag verleend worden van 1,94%.

Verslaglegging en verantwoording

Ten aanzien van verslagleggingen en verantwoording is het belanghebbendenorgaan van mening dat er adequate maand- en kwartaalrapportages en risicomanagementrapportages worden verstrekt die ruim voldoende diepgang verschaffen om de taken en verantwoordelijkheden uit te voeren. Het belanghebbendenorgaan heeft voorts een professionele indruk van het bestuur en het bestuursbureau. Wij spreken ons vertrouwen uit dat dit in de toekomst in het belang van de deelnemers wordt gecontinueerd.

Vooruitblik

De komende periode zal wederom in het teken staan van de voorbereidingen op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De van Ballast Nedam ontvangen verklaring over de intentie om de pensioenen over te brengen in het nieuwe stelsel is daarvoor het vertrekpunt.

Het totale oordeel

Op grond van het voorgaande komt het belanghebbendenorgaan tot het volgende integrale oordeel. Het belanghebbendenorgaan adviseert positief ten aanzien van het deel-jaarverslag over 2024 met de financiële opstelling van Pensioenkring Ballast Nedam. Het belanghebbendenorgaan kijkt terug op een jaar dat – naast alle reguliere aandachtsvelden – wederom gekleurd werd door de Wtp. De sociale partners hebben eerder het voornemen uitgesproken om de kring Ballast Nedam in te varen in de nieuwe regeling. Het uitgebreid verkennen van scenario's en mogelijkheden en het bespreken en doorgronden daarvan samen met het bestuursbureau van Stap speelde in het verslagjaar een belangrijke rol. Daarbij is veel aandacht voor hoe de diverse aspecten uitwerken voor alle deelnemers van onze gesloten pensioenkring. Het belanghebbendenorgaan spreekt haar vertrouwen uit naar het bestuur van Stap en ziet uit naar een continuering van de samenwerking.

Utrecht, 14 mei 2025
Belanghebbendenorgaan Pensioenkring Ballast Nedam

Otbert de Jong (voorzitter)
Frank Poorthuis
Teun de Jong
Norma van den Berg
Arjen de Geus
Robbert van Dinther

Reactie bestuur

Met waardering voor de betrokkenheid van de leden van het belanghebbendenorgaan heeft het bestuur kennis genomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam en het positieve oordeel over het in 2024 gevoerde beleid.

Het bestuur bedankt het belanghebbendenorgaan van Pensioenkring Ballast Nedam voor de verrichte werkzaamheden en kijkt er naar uit de constructieve samenwerking met het belanghebbendenorgaan in de toekomst voort te zetten.

12. Algemeen verslag pensioenkringen

12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor aandelen

In de volgende tabel is weergegeven in welke beleggingsfondsen de verschillende pensioenkringen beleggen voor aandelen.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
MM European Equity Index Fund Hedged								X		
MM European Equity Index Fund										X
MM Developed World Equity Index Fund Hedged								X		
MM Developed World Equity Index Fund						X	X	X		
MM World Equity Index SRI Fund - EUR	X									
MM World Equity Index SRI Fund	X	X	X	X	X	X				X
MM Global Emerging Markets Fund	X	X	X	X			X	X		X
Northern Trust World Custom ESG Equity Index Fund									X	
Northern Trust - Emerging Markets ESG Fund					X	X			X	

Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten

MM European Equity Index Fund (Hedged)

Het MM European Equity Index Fund Hedged en het MM European Equity Index Fund kennen een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement in lijn is met het rendement van de benchmark. Dat de beleggingsfondsen een negatief relatief rendement behaalden kwam vooral door het uitsluitingsbeleid. Daarnaast droegen kosten ook negatief bij aan het relatieve rendement. De beleggingsfondsen zijn begin 2024 geliquideerd.

MM Developed World Equity Index Fund (Hedged)

Het MM Developed World Equity Index Fund Hedged en het MM Developed World Equity Index Fund kennen een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement in lijn is met het rendement van de benchmark. Dat de beleggingsfondsen een positief relatief rendement behaalden kwam vooral door het uitsluitingsbeleid. Daarnaast droeg het terugvorderen van dividendbelasting positief bij. Bij het berekenen van het benchmarkrendement wordt de mogelijkheid om dividendbelasting terug te vorderen niet meegenomen, terwijl dit door de fiscale status van de beleggingsfondsen deels wel mogelijk is.

Voor Pensioenkring Aon Groep Nederland zijn de beleggingen in het MM Developed World Equity Index Fund Hedged begin 2024 omgezet naar beleggingen in het onafgedekte MM Developed World Equity Index Fund. Gedurende de korte periode tot en met 25 januari 2024 dat Pensioenkring Aon Groep Nederland geïnvesteerd had in het MM Developed World Equity Index Fund Hedged is de gerapporteerde performance lager dan het gerapporteerde rendement van de benchmark. Voor het MM Developed World Equity Index Fund waar de pensioenkring vanaf 25 januari 2024 in belegt, geldt de toelichting in bovenstaande alinea.

Voor Pensioenkring GE Nederland zijn de beleggingen in het MM Developed World Equity Index Fund medio juli 2024 verkocht. Gedurende de periode tot en met 18 juli 2024 dat Pensioenkring GE Nederland geïnvesteerd had in het MM Developed World Equity Index Fund is de gerapporteerde performance lager dan het gerapporteerde rendement van de benchmark.

MM World Equity Index SRI Fund (– EUR)

Het MM World Equity Index SRI Fund – EUR en het MM World Equity Index SRI Fund kennen een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement in lijn is met het rendement van de benchmark. Het terugvorderen van dividendbelasting droeg dit jaar positief bij en als gevolg hiervan behaalde het beleggingsfonds een positief relatief rendement.

Northern Trust World Custom ESG Equity Index Fund

Het Northern Trust World Custom ESG Equity Index Fund is een passief beleggingsfonds dat als doel heeft het rendement van de benchmark zo nauwkeurig mogelijk te benaderen. In de rapportage is de “standaard” MSCI index als benchmark opgenomen, terwijl Northern Trust (NT) een aangepaste benchmark gebruikt waarbij de index wordt aangepast voor vanuit ESG-oogpunt uitgesloten bedrijven. Over 2024 behaalde het beleggingsfonds een rendement dat hoger lag dan het rendement van de “standaard” MSCI benchmark. Dit wordt gedreven door het feit dat de uitsluitingen een positief effect hadden op het rendement over 2024 waardoor de portefeuille en de aangepaste benchmark een hoger rendement behaalden. Tegen de aangepaste index behaalde het beleggingsfonds een hoger rendement. Dit wordt gedreven door het terugvorderen van dividendbelasting. Bij het berekenen van het benchmarkrendement wordt de mogelijkheid om dividendbelasting terug te vorderen niet meegenomen, terwijl dit door de fiscale status van het beleggingsfonds deels wel mogelijk is. Het beleggingsfonds presteerde hierdoor in lijn met de verwachting.

Ontwikkeling aandelen opkomende markten

MM Global Emerging Markets Fund

Het MM Global Emerging Markets Fund belegt wereldwijd in aandelen van ondernemingen uit opkomende markten. De managers in het beleggingsfonds maken gebruik van bottom-up aandelenselectie. Hoewel het rendement van opkomende markten in het verslagjaar positief was, bleef het rendement sterk achter bij het rendement van de ontwikkelde markten. Het beleggingsfonds behaalde in 2024 een rendement dat lager was dan het rendement van de benchmark. De marktomstandigheden waren lastig voor de managers waardoor drie van de vier managers in 2024 achterbleven bij hun benchmark. Vooral de managers met een wereldwijd mandaat in opkomende markten hadden een moeilijk jaar. Dit werd voor een groot deel veroorzaakt door negatieve aandelenselectie in China, Brazilië en Zuid-Korea. Daarnaast droeg ook de onderweging naar het sterk presterende Taiwan bij één van de managers negatief bij.

Northern Trust Emerging Markets ESG Fund

Het Northern Trust Emerging Markets ESG Fund is een passief beleggingsfonds dat als doel heeft het rendement van de benchmark zo nauwkeurig mogelijk te benaderen. In de rapportage is de “standaard” MSCI index als benchmark opgenomen, terwijl Northern Trust (NT) een aangepaste benchmark gebruikt waarbij de index wordt aangepast voor vanuit ESG-oogpunt uitgesloten bedrijven. Over 2024 behaalde het beleggingsfonds een rendement dat hoger lag dan het rendement van de “standaard” MSCI benchmark. Dit wordt gedreven door het feit dat de uitsluitingen een positief effect hadden op het rendement over 2024 waardoor de portefeuille en de aangepaste benchmark een hoger rendement behaalden. Tegen de aangepaste index behaalde het beleggingsfonds een rendement wat net iets lager lag dan de (aangepaste) benchmark. Dit werd gedreven door de lopende kostenfactor van het beleggingsfonds. Daarmee presteerde het fonds in 2024 in lijn met de verwachting.

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor private equity

In de volgende tabel is weergegeven in welke beleggingsfondsen de verschillende pensioenkringen beleggen voor private equity.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Unigestion Euro Choice IV			X							X
Unigestion Euro Choice V			X							X
Asia Alternatives CP V							X			
Asia Alternatives Delaware V							X			
Blue Sky Group Private Equity Europe I							X			
Blue Sky Group Private Equity Secondaries II							X			
Blue Sky Group Private Equity US II							X			
LODH Euro Choice IV SC LP							X			

Beleggingen in private equity hebben door hun beperkte aandeel in de totale portefeuille niet significant aan het rendement bijgedragen. Pensioenkring Multi-Client 2 en Pensioenkring Holland Casino beleggen in private equity via twee verschillende Unigestion fondsen. Dit zijn zogenaamde fund of funds. Dat betekent dat deze Unigestion fondsen beleggen in private equity fondsen, in dit geval Europese. Euro Choice IV bevindt zich in de liquidatiefase en heeft een waarde van ongeveer 0,1 mln. Euro Choice V is in de distributiefase. De rendementen bij deze fondsen zijn goed en er wordt gestaag geld uitgekeerd.

Pensioenkring TotalEnergies Nederland heeft een aantal private equity beleggingen via verschillende fund of funds managers. Dat betekent dat deze fondsen beleggen in private equity fondsen. De fondsen hebben allemaal hun eigen geografische focus. Het Europe I fonds heeft een portefeuille met Europese upper mid-market fondsen en had in 2024 een goed rendement. Euro Choice IV heeft een focus op de Europese lower mid-market, de onderliggende investeringen in Euro Choice IV zijn bijna allemaal afgebouwd. Asia Alternatives richt zich op de Aziatische markt en heeft onderliggend de meeste exposure naar India en China. Het fonds had een positieve performance in 2024, maar wat lager dan de fondsen van Blue Sky Group (BSG). Het US Fund II richt zich op Amerikaanse fondsen actief in de mid-market. Dit fonds heeft een sterke performance gehad in 2024 dat was breed gedragen over de hele portefeuille. Secondaries II belegt via twee onderliggende managers in belangen op de tweedehands markt voor private equity belangen. Ook dit fonds had een goed rendement in 2024.

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor vastgoed

In de volgende tabel is weergegeven in welke beleggingsfondsen de verschillende pensioenkringen beleggen voor vastgoed.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund Class G Acc									X	
Aberdeen Standard - European Balanced Property Fund									X	
CBRE Dutch Residential Fund									X	
Blue Sky Group Real Estate Asia IV Private							X			
Blue Sky Group RE Asia Pacific Core Private							X			
Blue Sky Group Real Estate Europe Core Priv.							X			
Blue Sky Group Real Estate Europe II Private							X			
Blue Sky Group Real Estate Netherlands Core							X			
Blue Sky Group Real Estate USA Private Active							X			
Vesteda Residential Fund					X					

Northern Trust Developed Real Estate Index Fund

Het Northern Trust Developed Real Estate Index Fund is een passief beleggingsfonds dat als doel heeft het rendement van de benchmark zo nauwkeurig mogelijk te benaderen. Over 2024 behaalde het beleggingsfonds een rendement dat hoger lag dan het rendement van de benchmark. Dit wordt gedreven door het terugvorderen van dividendbelasting. Bij het berekenen van het benchmarkrendement wordt de mogelijkheid om dividendbelasting terug te vorderen niet meegenomen, terwijl dit door de fiscale status van het beleggingsfonds deels wel mogelijk is. Het beleggingsfonds presteerde hierdoor in lijn met de verwachting.

Aberdeen - Standard European Balanced Property Fund

Het Aberdeen - Standard European Balanced Property Fund heeft een gespreide core beleggingsstrategie en investeert in diverse vastgoedsectoren in Europa. Het beleggingsfonds behaalde een negatief rendement over 2024 met name door afwaarderingen van het Duitse vastgoed in de portefeuille en de kantoren. Het beleggingsfonds presteert minder dan de INREV European ODCE Index. Deze index voor Europese vastgoedfondsen bestaat uit vergelijkbare beleggingsfondsen met een gespreide portefeuille.

CBRE Dutch Residential Fund

Het CBRE Dutch Residential Fund belegt in Nederlandse woningen zoals appartementen en eensgezinswoningen. Na een negatief rendement in 2023 presteerde de Nederlandse woningmarkt en het beleggingsfonds positief over 2024, voornamelijk gedreven door een verdere waardestijging van het vastgoed. Het beleggingsfonds maakt geen gebruik van leverage waardoor het rendement relatief wat achter bleef vergeleken met andere Nederlandse woningfondsen.

Blue Sky Group Real Estate vastgoedpools

Pensioenkring TotalEnergies Nederland belegt in niet-beursgenoteerd vastgoed via zes vastgoedpools die beheerd worden door Blue Sky Group (BSG). Iedere vastgoedpool heeft een eigen beleggingsstrategie. BSG selecteert/selecteerde onderliggende niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen die qua regio- en sectorallocatie passen bij de strategie van de respectievelijke vastgoedpools. De oudste vastgoedpool startte in juli 2013 en richt zich op beleggingen in Europa die waarde toevoegen. De jongste vastgoedpool begon in maart 2017 en focust zich op vastgoedbeleggingen in Nederland.

Pensioenkring TotalEnergies Nederland heeft per ultimo Q4 2024 EUR 28,8 mln belegd in niet-beursgenoteerd vastgoed. Daarvan is net wat meer dan een derde (36%) belegd in Europa. De allocatie naar Noord-Amerika neemt met 35% van de portefeuille een tweede plaats in. In Azië-Pacific is het minste belegd. Deze allocatie bedroeg per 31 december 2024 8%. In totaal heeft Pensioenkring TotalEnergies Nederland met de zes BSG-vastgoedpools exposure naar 25 onderliggende niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Deze hebben gezamenlijk belegd in meer dan 3.000 gebouwen.

De vastgoedpools die beleggen in Azië, de VS en Nederland lieten het tweede halfjaar een klein positief rendement zien. In Europa is het beeld nog omgekeerd en zijn de rendementen negatief. Deze rendementsontwikkeling past bij het algemene beeld in de markt.

Sinds de opname in de portefeuille laten de Amerikaanse en Aziatische vastgoedpools jaarlijks gemiddeld een beperkt positief rendement zien. In Europa is het gemiddelde jaarrendement nog negatief. Alles overziend zijn de rendementsontwikkelingen die BSG liet zien tijdens het tweede halfjaar in lijn met de rendementsontwikkelingen van vergelijkbare portefeuilles. Het sentiment draaide tijdens Q4 2022. Tot die tijd lieten alle BSG vastgoedpools nog positieve rendementen zien. Daarna zorgden vooral renteverhogingen en overallocaties naar vastgoed van institutionele beleggers voor negatieve rendementen.

Vesteda Residential Fund

Het Vesteda Residential Fund belegt in Nederlandse woningen zoals appartementen en eensgezinswoningen. Na een negatief rendement in 2023 presteerde de Nederlandse woningmarkt en het beleggingsfonds positief over 2024, voornamelijk gedreven door een verdere waardestijging van het vastgoed. Het beleggingsfonds presteert beter dan vergelijkbare Nederlandse woningfondsen, deels gedreven door het gebruik van leverage.

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor vastrentende waarden

In de volgende tabel is weergegeven in welke beleggingsfondsen de verschillende pensioenkringen beleggen voor vastrentende waarden

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Aberdeen Standard - Euro Corporate Sustainable Bond									X	
MM Euro Credit ESG Fund	X	X	X	X	X	X		X		
MM Credit Index Fund										X
MM Global Credit Ex Financials Fund	X									
MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged		X	X	X	X	X	X			X
MM Global Green Bond Fund	X	X	X	X	X	X				
MM Global High Yield Fund Hedged								X		
MM Global High Yield Fund							X	X		
MM Dutch Mortgage Fund	X	X	X	X	X	X	X	X		X
ASR Mortgage Fund - met NHG-garantie								X		
MM Global Emerging Market Debt Fund Hedged	X							X		
MM Global Emerging Market Debt Fund		X	X	X	X		X	X		X
Discretionaire inflatiegerelateerde staatsobligaties	X	X	X	X	X					X
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa

Aberdeen Standard - Euro Corporate Sustainable Bond Fund

Het Aberdeen Standard - Euro Corporate Sustainable Bond Fund heeft beter gerendeerd dan de benchmark in 2024 en ook op lange termijn presteert het beleggingsfonds beter dan de benchmark. Het beleggingsfonds wist de outperformance te behalen door vooral te profiteren van de obligatie selectie binnen de sectoren. Vooral posities in vastgoed en financiële waarden droegen positief bij. Ook was de overweging van achtergestelde obligaties positief voor het relatieve rendement.

MM Euro Credit ESG Fund

Het MM Euro Credit ESG Fund heeft beter gerendeerd dan de benchmark in 2024 en ook op lange termijn presteert het beleggingsfonds beter dan de benchmark. Het fonds wist de outperformance te behalen met een zeer laag risicoprofiel. Het fonds profiteerde vooral van de obligatie selectie binnen de sectoren. Vooral posities in financieel waarden droegen positief bij. De drie managers binnen het fonds behaalden allemaal een positief relatief resultaat in 2024.

MM Credit Index Fund

Het MM Credit Index Fund kent een passieve beleggingsstijl waardoor het rendement normaliter in lijn is met het rendement van de benchmark. In tegenstelling tot de benchmark maakt het beleggingsfonds kosten bij de transacties om het beleggingsfonds in lijn te houden met de benchmark waardoor het beleggingsfonds over het algemeen wat achterblijft bij de benchmark. In 2024 was het rendement van

het beleggingsfonds licht lager dan dat van de benchmark. Beperkte afwijkingen van het rendement ten opzichte van de benchmark worden veroorzaakt door transactiekosten, de uitsluitingslijst en de timing van aan- en verkopen voor herijking van de portefeuille.

Ontwikkeling bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)

MM Global Credit Ex Financials Fund (- Unhedged)

Het MM Global Credit Ex Financials Fund en het MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged kennen een passieve beleggingsstijl. De beleggingsfondsen kunnen, in tegenstelling tot de benchmark, naar BBB afgewaardeerde obligaties aanhouden om transactiekosten te beperken. Eind 2024 is 7,6% belegd in obligaties met een rating van BBB+ of BBB. Het aanhouden van deze obligaties had een licht positief effect op het rendement. Transactiekosten hadden een licht negatief effect. Bij het MM Global Credit Ex Financials Fund zorgde ook de kaspositie, die aangehouden moet worden als onderpand voor de valuta afdekking, voor een licht negatieve bijdrage aan het relatieve rendement omdat kas minder rendeert dan bedrijfsobligaties.

Ontwikkeling Green Bonds

MM Global Green Bond Fund

Het MM Global Green Bond Fund belegt uitsluitend in erkende green bonds volgens strenge maatstaven. De opbrengst van deze obligaties wordt geheel gebruikt voor projecten met een aanwijsbaar positieve impact op het milieu op het gebied van schone energie, energiebesparing, waterbeheer en milieuvriendelijke transportmiddelen en gebouwen. Het beleggingsfonds presteerde beter dan de benchmark gedurende 2024. Ook het trackrecord sinds inceptie van het beleggingsfonds is in lijn met de outperformance doelstelling.

Ontwikkeling hoogrentende bedrijfsobligaties

MM Global High Yield Fund (Hedged)

Het rendement van het MM Global High Yield Fund Hedged en het MM Global High Yield Fund was lager dan dat van de benchmark. Zowel sector allocatie als selectie van obligaties binnen de sectoren leverden een negatieve bijdrage. Beide managers in het beleggingsfonds hielden een defensieve portefeuille aan in de verwachting dat de high yield markt kwetsbaar was. Aangezien de high yield markt een sterke koersontwikkeling kende in 2024 was de defensieve positionering negatief voor het relatieve rendement. Beide managers hadden de sterke high yield markt niet voorzien en konden daarom geen waarde toevoegen.

Voor Pensioenkring Aon Groep Nederland zijn de beleggingen in het MM Global High Yield Fund Hedged begin 2024 omgezet naar beleggingen in het onafgedekte MM Global High Yield Fund. Het rendement van het MM Global High Yield Fund Hedged in de periode tot en met 25 januari 2024 was beperkt lager dan dat van de benchmark. Ook het rendement van het MM Global High Yield Fund was lager dan dat van de benchmark voor de periode vanaf 25 januari 2024 tot en met 31 december 2024.

Ontwikkeling Nederlandse hypotheek

MM Dutch Mortgage Fund

Het rendement van de belegging in het MM Dutch Mortgage Fund was in 2024 aanzienlijk hoger dan dat van Nederlandse staatsobligaties. De risicopremie van hypotheek daalde van 2,0% naar een niveau van 1,3% voor een 20-jaars hypotheek met NHG. Huizenprijzen in Nederland lieten een duidelijke stijging zien in 2024. Het beleggingsfonds is relatief goed beschermd tegen mindere economische periodes door de relatief lage loan-to-value (minder dan 60%). Betalingsachterstanden op hypotheek zijn nog steeds zeer laag.

ASR Mortgage Fund met NHG-garantie

Het rendement van de belegging in het ASR Mortgage Fund met NHG-garantie was over de periode tot en met 28 maart 2024 hoger dan het rendement op Nederlandse staatsobligaties. Per saldo daalde de risicopremie over bovengenoemde tijdvak. De huizenmarkt in Nederland ontwikkelde zich sterk ondanks de nog steeds hogere rente. Betalingsachterstanden op hypotheekleningen zijn nog steeds historisch laag. De gemiddelde loan-to-value van ongeveer 65% biedt bescherming tegen slechtere economische omstandigheden.

Ontwikkeling staatsleningen opkomende markten

MM Global Emerging Market Debt Fund (Hedged)

Het rendement van het actief beheerde MM Global Emerging Market Debt Fund, dat belegt in staatsleningen van opkomende markten, en het actief beheerde MM Global Emerging Market Debt Fund Hedged, dat belegt in staatsleningen van opkomende markten en daarbij de Amerikaanse dollar exposure afdekt naar euro, behaalden in 2024 een duidelijk beter rendement dan de benchmark. De beleggingsfondsen namen meer risico dan de benchmark, en dit werd in het afgelopen jaar beloond daar de risicopremies van vooral de landen met een high yield rating sterk daalden. Deze sterke daling van de risicopremies zorgde voor positieve absolute rendementen. De beleggingsfondsen hadden meer dan de benchmark belegd in landen als Argentinië, Ghana, Ecuador, Oekraïne, Sri Lanka, en Zambia. Al deze posities droegen positief bij aan het relatieve rendement.

Voor Pensioenkring Aon Groep Nederland zijn de beleggingen in het MM Global Emerging Market Debt Fund Hedged begin 2024 omgezet naar beleggingen in het onafgedekte MM Global Emerging Market Debt Fund. Het rendement van het MM Global Emerging Market Debt Fund Hedged was in de eerste drie weken van januari licht negatief, maar hoger dan dat van de benchmark. De dollar werd in deze periode iets sterker ten opzichte van de euro. Het fonds nam meer risico dan de benchmark, en dit werd beloond omdat de risicopremies van vooral de landen met een high yield rating sterk daalden. Voor het MM Global Emerging Market Debt Fund waar de pensioenkring vanaf 25 januari 2024 in belegt, geldt de toelichting in bovenstaande alinea.

Ontwikkeling discretionaire (inflatie-gerelateerde) staatsobligaties

In de verslagperiode behaalde de portefeuille met discretionaire nominale staatsobligaties een negatief rendement voor alle pensioenkringen, met uitzondering van Pensioenkring Astellas. Europese staatsobligaties lieten een daling zien als gevolg van een stijgende rente, met name in het eerste half jaar en in december. Doordat de economie verzwakte, werd de noodzaak groter en groter voor de ECB om het monetaire beleid om te gooien en de economie weer te gaan stimuleren met renteverlagingen. Het aantal renteverlagingen dat werd verwacht ging met een rap tempo omhoog naar mate de economische cijfers verder tegenvielen. Toen in het laatste kwartaal bleek dat de economie best robuust overeind bleef, veerde de rente weer verder omhoog en zakte het aantal verwachte renteverlagingen voor het komende jaar.

Voor Pensioenkring GE Nederland en Astellas, die in Franse staatsobligaties beleggen, werd 2024 ook gekenmerkt door tumult in de Franse regering, wat een negatieve invloed had op de opslagrisico's op Franse staatsobligaties. Deze staatsobligaties verloren dus wat terrein ten opzichte van de core landen zoals Nederland en Duitsland.

- Voor Pensioenkring GE Nederland had de relatief lange duratie van de portefeuille een negatieve invloed, omdat de rentecurve onveranderd bleef.
- Het rendement bleef voor Pensioenkring Astellas positief door de relatief lage duratie van de portefeuille en de allocatie naar supranationale instanties, ondanks de stijgende rente.

Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties

Pensioenkringen Eastman, SVG, Holland Casino, Douwe Egberts, Ballast Nedam en Multi-client Pensioenkring 2 belegden begin 2024 in discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties en deze portefeuille behaalde een negatief rendement in de verslagperiode. De inflatie-gerelateerde obligaties waarin deze pensioenkringen hebben belegd, zijn halverwege het jaar allemaal verkocht. Met de opbrengst daarvan zijn vervolgens nominale staatsobligaties aangekocht. Dit heeft goed uitgepakt, aangezien de inflatiecijfers harder wegzakten in het tweede deel van 2024. De inflatie-component van inflatie-gerelateerde staatsobligaties bracht hierdoor een negatieve performance mee, aangezien de inflatie dankzij alle renteverhogingen van de jaren hiervoor verder terug zakte.

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor liquiditeiten

In de volgende tabel is weergegeven in welke beleggingsfondsen de verschillende pensioenkringen beleggen voor liquiditeiten.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC - The Euro Fund	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Morgan Stanley Liquidity Funds - Euro Liquidity Fund	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Ontwikkelingen liquiditeiten

Morgan Stanley Euro Liquidity Fund, Fidelity Institutional Liquidity Fund en BlackRock ICS Euro Liquidity Fund
De liquiditeiten worden in geldmarktfondsen belegd. Voor het Morgan Stanley Euro Liquidity Fund, het Fidelity Institutional Liquidity Fund en het BlackRock ICS Euro Liquidity Fund, was het de primaire focus om te kunnen voorzien in liquiditeit vanwege de aanhoudende onzekerheden in de financiële markten. Om dit te bewerkstelligen hield men vast aan een relatief hoge allocatie naar dagelijks opvraagbare deposito's en posities met een looptijd van maximaal één week. Wel werd de gemiddelde looptijd van het fonds licht verhoogd om langer te profiteren van een hogere rente, aangezien de geldmarktrente gedurende het jaar daalde. Het behaalde rendement was positief.

12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen

Bij het bepalen van het beleid en het nemen van belangrijke besluiten maakt het bestuur een afweging tussen risico, rendement en beheersing van de risico's. Daarbij heeft het bestuur bovendien grenzen (risicobereidheid) gedefinieerd aan de omvang van de risico's. Het beleid is vastgelegd in de ABTN van de pensioenkringen en het financieel crisisplan.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op het financieel crisisplan en de financiële en niet-financiële risico's die voor alle pensioenkringen van toepassing zijn. De voor een pensioenkring van toepassing zijnde specifieke informatie is in het verslag van de betreffende pensioenkring opgenomen.

Financieel crisisplan

Voor alle pensioenkringen is een financieel crisisplan opgesteld. In dit financieel crisisplan zijn maatregelen beschreven die het bestuur kan inzetten wanneer op korte termijn de financiële positie van een pensioenkring zich bevindt op of snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstellingen van de pensioenkring in gevaar komt. Het financieel crisisplan vormt hiermee een handleiding voor het bestuur voor de wijze waarop het zal handelen. Het financieel crisisplan is onderdeel van de ABTN en wordt jaarlijks getoetst en waar nodig aangepast aan de actualiteit.

Risico's met mogelijke impact op financiële positie pensioenkringen

Elke pensioenkring heeft te maken met financiële risico's om haar doelstellingen behalen. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van effectieve beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis wordt verkleind. Hieronder wordt voor de belangrijkste financiële risico's toegelicht wat de impact van deze mogelijk ongunstige gebeurtenissen is op de financiële positie van de pensioenkringen.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico van de pensioenkring is het solvabiliteitsrisico. Dit is het risico dat de pensioenkring op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient de pensioenkring over voldoende buffers in het vermogen te beschikken. De vereiste buffers voor het vereist eigen vermogen worden vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Ook wordt door middel van een ALM-studie inzicht verkregen in de toekomstige ontwikkeling van de solvabiliteit. In een ALM-studie wordt namelijk het premiebeleid, het toeslagbeleid en het beleggingsbeleid integraal getoetst.

Matching/Renterisico

De pensioenkringen lopen renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen door mutaties in de marktrente. De waarde van de pensioenverplichtingen is gelijk aan de hoeveelheid geld die nu gereserveerd zou moeten worden om bij de gegeven rente precies te kunnen voldoen aan alle toekomstige uitkeringen. Hoe lager de rente, hoe minder het geld naar verwachting zal groeien en hoe meer geld er nu gereserveerd moet worden om de uitkering in de toekomst te kunnen verrichten. Omdat de uitkeringen zo ver in de toekomst liggen, heeft de rente een zeer grote invloed op de waarde van de pensioenverplichtingen. Om het renterisico af te dekken maken de pensioenkringen gebruik van vastrentende waarden en renteswaps. Wanneer de rente daalt, zullen de verplichtingen toenemen, maar daar staat een waardestijging van de afdekkingsportefeuille tegenover. Hiermee wordt het renterisico dat de pensioenkringen lopen (deels) afgedekt.

In de volgende tabel is voor elke pensioenkring aangegeven hoe hoog de strategische afdekking van het renterisico is met de daarbij behorende bandbreedte of dat gebruik wordt gemaakt van een rentestaffel.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Niveau strategische afdekking van het renterisico	77,5%		70,0%		55,0%	70,0%		60,0%	60,0%	70,0%
Bandbreedte +/-	3,0%		3,0%		5,0%	3,0%		5,0%	5,0%	3,0%
Gebruik van een rentestaffel		X		X			X			

De mate van afdekking van het renterisico is voor een pensioenkring veruit het meest bepalend voor het renterisico dat resteert. Voor een pensioenkring wordt de strategische afdekking van het renterisico gebaseerd op een rentestaffel met een high watermark of op een vast niveau van de nominale verplichtingen.

Indien de afdekking van het renterisico voor de pensioenkring dynamisch wordt vormgegeven door middel van een rentestaffel met een high watermark, wordt de afdekking van het renterisico conform de rentestaffel verhoogd, wanneer de referentierente stijgt. Bij een rentedaling wordt de afdekking van het renterisico niet verlaagd. Rondom de strategische mate van afdekking van het renterisico wordt een bandbreedte van 3%-punt boven en onder dit gewicht gehanteerd.

Wanneer de pensioenkring een vast niveau voor de strategische afdekking van het renterisico van de nominale verplichtingen afdekt, wordt het gewenste niveau van de afdekking van het renterisico gebaseerd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen onder de swapcurve zonder UFR. Rondom de strategische mate van afdekking van het renterisico een bandbreedte boven en onder dit gewicht gehanteerd. Zie voor deze bandbreedtes bovenstaande tabel.

Binnen de bandbreedtes kan de mate van afdekking van het renterisico vrij bewegen zonder aanvullende maatregelen te nemen. Wanneer de mate van afdekking van het renterisico zich buiten deze marges beweegt vindt bijsturing plaats.

Naast het risico dat het algehele renteniveau daalt, bestaat ook het risico dat de beleggingen de waarde mutatie van de verplichtingen niet kunnen opvangen vanwege rentemutaties die per looptijd verschillend zijn (curverisico). Rentes met korte looptijden (0 tot 5 jaar) kunnen namelijk anders bewegen dan rentes met langere looptijden (bijvoorbeeld 30 jaar). Om dit risico te beheersen maakt de pensioenkring gebruik van bandbreedtes per looptijdbucket. Per looptijdbucket wordt gemonitord of de afdekking van het renterisico zich binnen de vooraf gestelde bandbreedtes bevindt. Wanneer de gestelde bandbreedte wordt overschreden vindt bijsturing plaats.

De gerealiseerde afdekking van het renterisico ten opzichte van de strategische afdekking van het renterisico en de ex-ante mate van afdekking van het renterisico zijn in de risicoparagraaf van de betreffende pensioenkring opgenomen.

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor de pensioenkring heeft dit risico betrekking op de zakelijke waarden. Het risico voor de vastrentende waarden valt onder het krediet- en renterisico. De zakelijke waarden bestaan uit aandelenbeleggingen. Bij aandelenbeleggingen vinden de beleggingen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen.

Daarnaast is de periodieke ALM-studie een belangrijke beheersmaatregel om vast te stellen of gekozen portefeuille met allocatie naar zakelijke waarden voldoet aan de gewenste afweging van risico versus rendement.

De gevoeligheid van de dekkingsgraad voor verschillende scenario's van het markt- en renterisico is in de risicoparagraaf van de betreffende pensioenkring nader toegelicht bij een tabel met de dekkingsgraden per scenario.

Valutarisico

De verplichtingen van de pensioenkringen luiden in euro's. Binnen de beleggingsportefeuille wordt wereldwijd belegd. Hierdoor ontstaat valutarisico. Valutarisico is het risico dat de beleggingsportefeuille in waarde daalt als gevolg van het zwakker worden van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Afhankelijk van de beleggingscategorie is de valuta van notering niet per definitie een goede indicatie voor het daadwerkelijke valutarisico. Voor obligaties geldt normaliter dat de valuta van notering een goede indicatie is van het daadwerkelijke valutarisico omdat de te verwachten kasstromen vaststaan in de valuta van notering. Dit pleit voor het afdekken van vreemde valuta voor obligaties.

Binnen obligaties opkomende markten mag een maximaal percentage van 20% in lokale valuta worden belegd. Beleggingen in lokale valuta worden voor de afdekking van het valutarisico beschouwd als USD beleggingen en worden dan ook conform het beleid voor de USD voor 100% afgedekt. Aandelen zijn aan meerdere directe en indirecte valutarisico's onderhevig en de valuta van notering is steeds meer slechts een rapportagevaluta. Dit geldt vooral voor multinationals. Het internationale karakter van ondernemingsactiviteiten pleit voor het slechts deels afdekken van het valutarisico van aandelen.

Daarom wordt binnen de categorie aandelen de exposure naar USD, GBP en JPY afgedekt. Indien de pensioenkring het valutarisico afdekt met een overlay, geldt een bandbreedte van +/- 10% rondom de strategische afdekkingspercentages.

In de volgende tabel zijn de strategische afdekkingspercentages voor de afdekking van de exposures naar USD, GBP en JPY opgenomen en is tevens aangegeven of een pensioenkring het valutarisico afdekt met een overlay.

	Eastman	SVG	Holland Casino	Douwe Egberts	Ballast Nedam	GE Nederland	TotalEnergies Nederland*	Aon Groep Nederland	Astellas	Multi-client 2
Aandelen ontwikkelde markten	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Aandelen opkomende markten	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Beursgenoteerd vastgoed									n.v.t.	
Private Equity			n.v.t.				50,0%			n.v.t.
Staatsleningen opkomende markten	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%		100,0%
Hoogrentende bedrijfsobligaties							100,0%	100,0%		
Niet-beursgenoteerd vastgoed					n.v.t.		100,0%		n.v.t.	
Bedrijfsobligaties Europa	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.		n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%			100,0%
Green Bonds	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%				
Hypotheek Nederland	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Staatsobligaties (incl. instrumenten t.b.v. renteafdekking)	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Afdekking met een FX overlay		X	X	X	X	X	X	X		X

* Deze pensioenkring heeft ook een afdekking van het valutarisico voor Canadese dollars.

Het afdekken van valutarisico brengt verschillende kosten met zich mee. Deze zijn grofweg in vier categorieën onder te verdelen:

- het renteverval tussen de twee valuta. Indien de risicovrije rente in vreemde valuta hoger is, worden de kosten voor het afdekken ook hoger.
- een cross currency basisspread, die het gevolg is van liquiditeit en vraag/aanbod
- transactiekosten voor het afsluiten/tegensluiten van de benodigde derivaten
- operationele kosten voor het mogelijk maken en beheer van valutarisico-afdekking

Een belangrijke kostencomponent in de afdekking van het valutarisico is het renteverval tussen de rente in het land van de betreffende valuta en de rente in de Eurozone. Hoe groter dit verschil, hoe hoger de kosten. Omdat de theorie die stelt dat de wisselkoers dit renteverval goed zal maken in praktijk niet volledig opgaat, kan dit renteverval als een verwachte kostenpost of opbrengst bestempeld worden.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen van de pensioenkringen hun verplichtingen niet of niet volledig nakomen. Een pensioenkring loopt tegenpartijrisico op de tegenpartijen voor derivaten en heeft het tegenpartijrisico voor derivaten deels gemitigeerd door gebruik te maken van central clearing en uitwisselen van onderpand.

Daarnaast loopt een pensioenkring kredietrisico op de beleggingen in vastrentende waarden. Door te beleggen in breed gespreide portefeuilles wordt het specifieke risico van individuele debiteuren beheerst. De risico's van deze categorieën voor de balans van een pensioenkring zijn meegewogen in de ALM-studie. Ter compensatie van de exposure naar kredietrisico wordt naar verwachting een risicopremie verdiend.

Liquiditeitsrisico

Pensioenkringen kennen drie bronnen van liquiditeitsbehoefte: pensioenuitkeringen, onderpand voor derivaten en efficiënt portefeuillebeheer. Het primaire belang is om aan de financiële verplichtingen (pensioenuitkeringen en onderpand derivaten) te voldoen. Voor een open pensioenkring dienen de uitkeringen vanuit de premie-inkomsten en aanvullend vanuit de kasstromen van de vastrentende waarden en het belegd vermogen gefinancierd te worden en voor een gesloten pensioenkring dienen de uitkeringen gefinancierd te worden vanuit de kasstromen van de vastrentende waarden en het belegd vermogen.

De beleggingsportefeuille van de pensioenkring is voor het grootste deel belegd in liquide beleggingscategorieën, die snel verkocht kunnen worden. Daarnaast worden kasbuffers aangehouden voor de uitvoering van operationele activiteiten en het beheer van onderpand uit hoofde van het gebruik van derivaten. Eén keer per jaar, in het kader van de beleggingsplancyclus, wordt voor de pensioenkring een liquiditeitstoets uitgevoerd. Binnen de liquiditeitstoets wordt gekeken in hoeverre de portefeuille past binnen de grenzen van het liquiditeitsbudget.

De Pensioenkringen SVG, Douwe Egberts en Ballast Nedam zijn gesloten pensioenkringen en de overige pensioenkringen zijn open en hebben premie-inkomsten.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico heeft betrekking op alle verzekeringstechnische grondslagen die voor de pensioenkringen een risico vormen. Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico voor de pensioenkringen is het langlevensrisico. Dit betreft het risico dat deelnemers langer leven dan verondersteld bij de vaststelling van de technische voorzieningen. Bij de vaststelling van het verzekeringstechnisch risico als onderdeel van het vereist eigen vermogen wordt voor het sterfterisico onderscheid gemaakt tussen procesrisico, trendsterfteonzekerheid en negatieve stochastische afwijkingen.

ESG-risico

ESG-risico's zijn risico's die verband houden met milieu, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur. De risico's vloeien voort uit de invloed die de activiteiten van een onderneming hebben op de omgeving (bijvoorbeeld land, water, lucht en ecosystemen), de maatschappij en de manier waarop ondernemingen beheerd zijn. Materialisatie van deze risico's kan, naast reputatie schade, materiële invloed hebben op de waarde van een onderneming.

De mate waarin de pensioenkringen zijn blootgesteld aan ESG-risico's en de beheersing daarvan is afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. In beginsel wordt een combinatie van meerdere instrumenten ingezet om deze risico's te beperken, dan wel te mitigeren: stemmen, screening en dialoog, uitsluitingen en ESG-integratie. Het MVB-beleid van Stap bevat richtlijnen met betrekking tot ESG-risicobeheersing op portefeuilleniveau. Daarnaast is MVB een vast onderdeel van de investment cases, die gehanteerd worden voor het vaststellen van het strategisch beleid per beleggingscategorie.

Niet-financiële risico's

De niet-financiële risico's zijn voor Stap op instellingsniveau uitgewerkt in het hoofdstuk integraal risicomanagement. Op het niveau van de pensioenkringen zijn de volgende belangrijkste niet-financiële risico's onderkend.

Omgevingsrisico

De pensioenkringen van Stap zijn, net als de hele pensioensector, onderhevig aan diverse ontwikkelingen, zoals de rente- en inflatieontwikkelingen, de volatiliteit op de financiële markten, de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de overgang naar een CO₂ neutrale samenleving en overige nieuwe (Europese) wet- en regelgeving. Als omgevingsrisico is dan ook het risico van het niet tijdig of adequaat inspelen op van buiten Stap komende veranderingen op het gebied van reputatie en ondernemingsklimaat geïdentificeerd.

Met de oprichting en inrichting van Stap is reeds beoogd in te spelen op (toekomstige) ontwikkelingen in de pensioensector. Door het, in afstemming met de strategische partners, voortdurend monitoren van de ontwikkelingen in de pensioensector en financiële markten en het hierop inspelen in de uitvoering van het beleid, acht Stap het netto risico voldoende beheerst. Het bestuur zorgt daarbij voor een adequate en tijdige communicatie naar de deelnemers, belanghebbendenorganen en andere stakeholders van Stap.

Uitbestedingsrisico

Onder het uitbestedingsrisico voor de pensioenkringen verstaat Stap het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden of door derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad.

Voor de beheersing van het uitbestedingsrisico heeft Stap onder andere de volgende beheersmaatregelen getroffen:

- Stap beschikt over marktconforme uitbestedingsovereenkomsten met al haar uitbestedingspartners, die voldoen aan de wettelijke regels op het gebied van uitbesteding.
- De afspraken omtrent de uitbestede werkzaamheden en informatievervalsing zijn contractueel vastgelegd in een Service Level Agreement met bijbehorende kritische performance-indicatoren.
- Stap ontvangt en beoordeelt periodieke rapportages van haar strategische uitbestedingspartners (maand-, kwartaal-, SLA- en risicorapportages), die in de bestuursadviescommissies en bestuursvergaderingen worden besproken.
- Stap vormt een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing bij de uitbestedingspartners en over de maatregelen die de uitbestedingspartners nemen om de kwaliteit te verbeteren op basis van extern gecertificeerde ISAE 3402-type II-verklaringen en aanvullende assurance verklaringen.
- Ook ontvangt Stap van de uitbestedingspartners elk kwartaal een rapportage over de niet financiële risico's. Deze rapportages worden beoordeeld door Stap en besproken met vertegenwoordigers van het 2e lijns risicomanagement van die partners.
- Stap voert periodiek strategisch overleg met de uitbestedingspartners en monitort, mede met het oog op de transitie naar de Wet toekomst pensioenen, het verandermanagement van de uitbestedingspartners. Specifiek voor de implementatie van de Wet toekomst pensioenen ontvangt Stap van TKP per kwartaal zowel een voortgangsrapportage als een risicorapportage.

IT-risico

De beschikbaarheid en beveiliging van IT-systemen wordt onderkend als een belangrijk risico. Door het niet beschikbaar zijn van (belangrijke) IT-systemen en/of de IT-omgeving bestaat het risico van operationele verstoringen. Daarnaast bestaat het risico bij niet adequate IT-beveiliging, dat informatie toegankelijk wordt voor niet geautoriseerde gebruikers en/of dat niet geautoriseerde gebruikers het functioneren van de IT-systemen verstoren of veranderen. Dit risico beperkt zich niet tot de IT-omgeving van Stap, maar omvat tevens de IT-omgeving van de uitbestedingspartners. De genoemde IT-risico's kunnen daarom van invloed zijn op de dienstverlening aan de deelnemers.

Voor de beheersing van het IT-risico heeft Stap onder andere de volgende beheersmaatregelen getroffen:

- Het ICT-beleid, het informatiebeveiligingsbeleid, het uitbestedingsbeleid en het privacy beleid van Stap worden periodiek geëvalueerd en geactualiseerd en er worden maatregelen getroffen ter beheersing van het risico. Het ICT-beleid en het informatiebeveiligingsbeleid zijn gerelateerd aan het uitbestedingsbeleid en hierin zijn adviezen van de externe partij Eraneos voor de compliance met de DORA regelgeving verwerkt.
- Gedurende het jaar monitort Stap of de beheersing van het IT-risico bij de uitbestedingspartners overeenkomt met het beleid aan de hand van onder meer de SLA- en risicorapportages. Daarnaast rapporteren de uitbestedingspartners over de voor het IT-risico getroffen maatregelen en de interne beheersing via de ISAE 3402 type II-rapportages.
- Op basis van de ISAE 3402 type II-rapportages en aanvullende assuranceverklaringen vormt Stap zich een oordeel over de kwaliteit van de interne beheersing voor het IT-risico bij de uitbestedingspartners en over de maatregelen die de uitbestedingspartners nemen om de kwaliteit te verbeteren.
- Daarnaast wordt periodiek een RSA IT/IB uitgevoerd. Daarbij wordt onder andere gebruikgemaakt van het COBIT-raamwerk van de uitbestedingspartners. Belangrijke aandachtsgebieden zijn onder meer cyberrisico's en datakwaliteit.
- Zowel TKP als Aegon Asset Management hebben in 2024 gerapporteerd dat zij (blijvend) voldoen aan de DNB good practice op het gebied van informatiebeveiliging.

Stap onderkent het toenemende risico op cyberaanvallen gezien de hoge mate van digitalisering van de bedrijfsvoering en de afhankelijkheid hiervan. De analyse van de verhoogde gevoeligheid voor cybercrime maakt deel uit van de RSA ICT en de SIRA. Om dit risico te mitigeren, heeft Stap het ICT- en informatiebeveiligings-beleid geïmplementeerd en maatregelen getroffen. Zo laat de uitvoeringsorganisatie periodiek penetratietesten uitvoeren en worden (mogelijke) beveiligingsproblemen direct opgevolgd. Zowel bij de uitbestedingspartners als bij Stap hebben in 2024 geen incidenten, gerichte aanvallen (zoals DDoS) of andere verstoringen van de dienstverlening plaatsgevonden. Alle maatregelen in het kader van informatiebeveiliging zijn in werking en worden continu gemonitord.

In het kader van het nieuwe pensioenstelsel onderkent Stap het risico dat de IT-systemen hiervoor tijdig aangepast dienen te worden. TKP en Aegon Asset Management informeren Stap tijdens gezamenlijke werksessies en periodiek via rapportages over de voortgang van de wijzigingen die doorgevoerd moeten worden in de (administratieve) systemen als gevolg van de Wet toekomst pensioenen en de herijking van haar veranderportfolio. Stap heeft binnen de governance nadrukkelijk aandacht voor het TKP programma Wet toekomst pensioenen.

Juridisch risico

Stap opereert als financiële instelling in een omgeving die sterk gereguleerd is en de komende jaren flink verandert. De pensioensector krijgt te maken met aangepaste wetgeving, zoals onder meer de Wet toekomst pensioenen. Daarnaast is sprake van toenemende vereisten op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Tevens lanceert de Europese Commissie (EC) de komende jaren regelgeving om de digitale weerbaarheid te vergroten en om financieel-economische criminaliteit effectiever tegen te gaan.

Voor het vergroten van de digitale weerbaarheid van de sector heeft de Europese Commissie (EC) een voorstel voor een verordening uitgebracht: de Digital Operational Resilience Act (DORA). DORA stelt eisen aan financiële organisaties ten aanzien van IT-risicomanagement, IT-incidenten, het periodiek testen van de digitale weerbaarheid en de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden.

Daarbij wordt rekening gehouden met de grootte, het risicoprofiel en het systeembelang van de individuele organisaties. DORA is met ingang van 17 januari 2025 ingevoerd en Stap heeft zich hier samen met de uitbestedingspartners op voorbereid. Daarvoor heeft Stap een apart project opgezet en wordt daarbij ondersteund door het externe bureau Eraneos.

Ook werkt de EC aan een nieuw kader voor de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Het doel hiervan is een gelijk speelveld te creëren tussen EU-jurisdicties voor het toezicht, gericht op het voorkomen van financieel-economische criminaliteit. Om te zorgen dat dit kader beter werkt, wil de EU een specifieke antiwitwasautoriteit oprichten. Ondertussen zet Nederland in op meer mogelijkheden voor instellingen om onderling informatie uit te wisselen. Kennisdeling vergroot het zicht op financieel-economische criminaliteit.

Bovenstaande ontwikkelingen leiden tot een verhoogd risico dat Stap niet voldoet aan wet- en regelgeving. Ter beheersing van dit juridisch risico maakt Stap gebruik van de binnen het Bestuur, het Bestuursbureau en bij de uitbestedingspartners aanwezige (juridische) kennis en kunde. Tevens heeft Stap een, nieuwe, externe Compliance Officer aangesteld en wordt waar nodig juridische expertise ingehuurd.

18. Financiële opstelling Pensioenkring Ballast Nedam

18.1 Balans per 31 december 2024

(na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)		31-12-2024	31-12-2023
ACTIVA			
Beleggingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	1		
Vastgoed		44.704	39.598
Aandelen		376.024	319.455
Vastrentende waarden		569.223	582.866
Derivaten		111	1.253
Overige beleggingen		44.430	79.567
		1.034.492	1.022.739
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	1.748	1.888
Vorderingen en overlopende activa	3	49	14
Overige activa	4	525	848
TOTAAL ACTIVA		1.036.814	1.025.489
PASSIVA			
Algemene reserve Pensioenkring Ballast Nedam	5	175.766	153.262
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	6	826.695	816.432
Derivaten	7	33.136	54.098
Overige schulden en overlopende passiva	8	1.217	1.697
TOTAAL PASSIVA		1.036.814	1.025.489

(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.

18.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2024	2023
BATEN			
Beleggingsresultaten risico Pensioenkring Ballast Nedam	9	72.505	98.483
Baten uit herverzekering	10	-140	-46
Overige baten	11	37	32
TOTAAL BATEN		72.402	98.469
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	12	38.098	36.668
Pensioenuitvoeringskosten	13	1.168	1.032
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	14		
Toeslagverlening		15.302	49.787
Rentetoevoeging		27.129	24.570
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-39.025	-37.458
Wijziging marktrente		10.097	27.824
Wijziging actuariële grondslagen		-2.778	0
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten		-718	-2.412
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		396	1.857
		10.403	64.168
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	15	-140	-46
Saldo herverzekering	16	-249	-253
Saldo overdrachten van rechten	17	615	2.224
Overige lasten	18	3	3
TOTAAL LASTEN		49.898	103.796
Saldo van baten en lasten		22.504	-5.327
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve Pensioenkring Ballast Nedam		22.504	-5.327
Totaal saldo van baten en lasten		22.504	-5.327

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

18.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	0	0
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	249	253
Ontvangst inzake weerstandsvermogen	0	64
Overig ontvangsten	22	71
	271	388
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-38.086	-36.557
Betaald in verband met overdracht van rechten	-615	-2.224
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.275	-953
Afdracht inzake weerstandsvermogen	-135	0
Overig uitgaven	-3	-3
	-40.114	-39.737
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	-39.843	-39.349
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	4.630	4.510
Verkopen en aflossingen van beleggingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	204.515	402.835
	209.145	407.345
Uitgaven		
Aankopen beleggingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	-192.474	-377.275
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.610	-1.006
	-194.084	-378.281
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	15.061	29.064
Netto kasstroom	-24.782	-10.285
Koers-/omrekenverschillen	152	-71
Mutatie liquide middelen	-24.630	-10.356
Liquide middelen per 1 januari	58.283	68.639
Liquide middelen per 31 december	33.653	58.283
Mutatie liquide middelen	-24.630	-10.356

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Waarvan:		
Voor risico pensioenkring (4)	525	848
Binnen de beleggingsportefuille	33.128	57.435
Liquide middelen per 31 december	33.653	58.283
Liquide middelen binnen de beleggingsportefuille:		
- Cash collateral	31.132	51.756
- Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	1.996	5.679
Totaal (1)	33.128	57.435
(-) De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans.		

18.4 Toelichting op de financiële opstelling van Pensioenkring Ballast Nedam

Algemeen

In deze paragraaf wordt ingegaan op de specifieke grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat voor Pensioenkring Ballast Nedam. De grondslagen die voor alle pensioenkringen van toepassing zijn, worden toegelicht in 24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling.

Grondslagen

Schattingswijziging

De financiële opstelling is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW opgesteld en dit vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende posten in de financiële opstelling. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

In 2024 hebben een aantal grondslagwijzingen plaatsgevonden die gezamenlijk een verlagend effect hebben van 2.778 op de voorziening pensioenverplichtingen.

In september 2024 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2024 gepubliceerd. De pensioenkring is per eind september 2024 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 1.729 en daardoor een positief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt. Ook heeft een aanpassing van de correctiefactoren op de sterftekansen, ofwel ervaringssterfte, plaatsgevonden. Deze aanpassing is ook per eind september 2024 doorgevoerd en heeft een verhogend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 147 en daardoor een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,0%-punt.

Verder zijn dit jaar de actuariële grondslagen getoetst. Deze toetsing heeft geleid tot een aanpassing van de partnerfrequenties en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen met 682 (0,0%-punt). Tot slot is de waardering voor het ingegaan wezenpensioen aangepast en wordt nu gewaardeerd op basis van een tarief dat geleidelijk afloopt. Dit resulteert in een daling van de voorziening pensioenverplichtingen met 514 (0,0%-punt).

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Technische voorzieningen

De berekeningen voor de voorziening pensioenverplichtingen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend als de contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenen inclusief de eventueel op 31 december toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening, voor zover hiertoe besloten is voor 31 december.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de voorziening pensioenverplichtingen voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.
- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de in 2024 door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024 (2023: Prognosetafel AG2022). Om rekening te houden met het gegeven dat de populatie van de pensioenkring af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen toegepast. Deze correctiefactoren zijn in 2024 bepaald met het Demographic Horizons™ model van Aon (Aon ervaringssterfte 2024)(2023: Aon ervaringssterfte 2022).
- De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig, waarbij de geboortedatum gelijk wordt gesteld aan de 1e dag van de geboortemaand.
- De reservering voor partnerpensioen wordt voor pensioendatum bepaald op basis van gehuwdheidsfrequenties. Na pensioendatum wordt uitgegaan van een bepaalde partner.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar.
- De leeftijd en duur worden in maanden nauwkeurig vastgesteld.
- Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten is een separate kostenvoorziening gevormd.
- Voor het latent wezenpensioen wordt 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor het latent nabestaandenpensioen van actieve, premievrije en arbeidsongeschikte deelnemers gereserveerd.
- Als rekenrente voor de voorziening pensioenverplichtingen wordt de rentetermijnstructuur per 31 december van het betreffende boekjaar zoals die door DNB is gepubliceerd gehanteerd.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering worden de verzekerde pensioenuitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen van Pensioenkring Ballast Nedam.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam

Toeslagverlening

Pensioenkring Ballast Nedam streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen. Het toeslagbeleid van Pensioenkring Ballast Nedam is voorwaardelijk. De toeslag op de aanspraken op ouderdomspensioen van de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en uitkeringsgerechtigden wordt gebaseerd op de wijziging van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de periode oktober tot oktober van het jaar voorafgaande aan de verlening. Hiermee wordt bedoeld de stand van de consumentenprijsindex per 30 september van het voorafgaande jaar en de stand van dezelfde prijsindex per 30 september in het jaar van toekenning van de voorwaardelijke toeslag.

18.5 Toelichting op de balans per 31 december 2024

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Vastgoed	44.704	39.598
Aandelen	376.024	319.455
Vastrentende waarden	569.223	582.866
Derivaten	111	1.253
Overige beleggingen	44.430	79.567
Totaal	1.034.492	1.022.739

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	39.598	319.455	582.866	-52.845	79.567	968.641
Aankopen	0	1.625	98.531	20.540	71.778	192.474
Verkopen	0	0	-132.794	11.309	-83.030	-204.515
Herwaardering	5.106	54.944	20.620	-12.029	573	69.214
Overige mutaties	0	0		0	-24.458	-24.458
Stand per 31 december 2024	44.704	376.024	569.223	-33.025	44.430	1.001.356
Schuldpositie derivaten (credit)						33.136
Totaal						1.034.492

De overige mutaties bij overige beleggingen bestaan uit toe- en afname van liquide middelen binnen de beleggingsportefeuille en de mutaties binnen de vorderingen en schulden op beleggingen, die onder de overige beleggingen worden gepresenteerd.

Het economisch risico ligt bij Pensioenkring Ballast Nedam. Het juridisch eigendom is ondergebracht bij Stap.

(bedragen x € 1.000)	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2023	0	335.500	556.780	-52.621	69.759	909.418
Aankopen	32.500	2.715	296.216	0	45.844	377.275
Verkopen	0	-69.801	-297.380	-10.054	-25.600	-402.835
Herwaardering	7.098	51.041	27.250	9.830	252	95.471
Overige mutaties	0	0	0	0	-10.688	-10.688
Stand per 31 december 2023	39.598	319.455	582.866	-52.845	79.567	968.641
Schuldpositie derivaten (credit)						54.098
Totaal						1.022.739

In 2023 heeft de fondsbeheerder de structuur van een aantal beleggingsfondsen vereenvoudigd. Dit betekent dat beleggingen in bepaalde 'feeder' fondsen verkocht werden en dat voor dezelfde waarde werd belegd in het 'master' fonds. De pensioenkring behield daarmee dezelfde onderliggende

beleggingen. De hier uit voortvloeiende transacties zijn in bovenstaande overzicht mee genomen als verkoop respectievelijk aankoop.

Vastgoed

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Indirecte vastgoedbeleggingen, zijn de participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	44.704	39.598
Totaal	44.704	39.598

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5% van de desbetreffende categorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Vesteda Residential Fund	44.704	100,0%	39.598	100,0%
Totaal	44.704	100,0%	39.598	100,0%

Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	376.024		319.455	
Totaal	376.024		319.455	

Ultimo boekjaar zijn er geen posities binnen de betreffende beleggingscategorie met een belang groter dan 5%.

Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Obligatiefondsen	190.255	230.332
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	218.809	203.014
Hypotheekfondsen	160.159	149.520
Totaal	569.223	582.866

De waarde in de Hypotheekfondsen betreft beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5% van de betreffende beleggingscategorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Duitse staatsobligaties	97.184	17,1%	168.736	28,9%
Nederlandse staatsobligaties	56.175	9,9%	39.185	6,7%
Totaal	153.359	26,9%	207.921	35,7%

De waarde van de beleggingen in MM Dutch Mortgage Fund bij de vastrentende waarden bedraagt 160.159 en is meer dan 5% van de totale beleggingscategorie. De beleggingen in deze vastrentende waarden zijn uiteindelijk verspreid over een veelvoud van debiteuren en worden daarom niet aangemerkt als concentratierisico.

Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Valutaderivaten	-2.711		873	
Rentederivaten	-30.314		-53.718	
Totaal	-33.025		-52.845	

De negatieve waarde van de rentederivaten wordt veroorzaakt door de gestegen rente in 2024.

De derivaten betreffen zowel positieve als negatieve posities. Een toelichting van de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Money Market fund	10.809		21.639	
Cash collateral	31.132		51.756	
Schulden inzake beleggingen	0		0	
Vordering inzake beleggingen	493		493	
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	1.996		5.679	
Totaal	44.430		79.567	

De beleggingsvorderingen zijn kortlopend.

Ultimo boekjaar bedragen de volgende posten meer dan 5% van de betreffende beleggingscategorie:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Morgan Stanley Liquidity Funds	3.599	8,1%	7.506	9,4%
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	3.604	8,1%	7.417	9,3%
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC	3.606	8,1%	6.716	8,4%
Totaal	10.809	24,3%	21.639	27,2%

Binnen deze goed gespreide geldmarktfondsen wordt weer nader belegd en daarom is het concentratierisico in feite beperkt.

Securities lending

Pensioenkring Ballast Nedom participeert niet in securities lending programma's.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van Pensioenkring Ballast Nedom gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van Pensioenkring Ballast Nedom kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, voor de onderliggende beleggingen binnen het MM Dutch Mortgage Fund wordt gebruik gemaakt van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. De tabel is gebaseerd op de levelindeling van het beleggingsfonds waarin wordt belegd. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Vastgoed	0	0	44.704	0	44.704
Aandelen	81.949	294.075	0	0	376.024
Vastrentende waarden	190.255	218.809	160.159	0	569.223
Derivaten	0	-33.025	0	0	-33.025
Overige beleggingen	0	10.810	0	33.620	44.430
Stand per 31 december 2024	272.204	490.669	204.863	33.620	1.001.356

De posities uit hoofde van de derivaten betreffen zowel positieve als negatieve posities. Een toelichting van de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Vastgoed	0	0	39.598	0	39.598
Aandelen	71.545	247.910	0	0	319.455
Vastrentende waarden	230.332	203.014	149.520	0	582.866
Derivaten	0	-52.845	0	0	-52.845
Overige beleggingen	0	21.639	0	57.927	79.566
Stand per 31 december 2023	301.877	419.719	189.118	57.927	968.641

2. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.748	1.888
Totaal	1.748	1.888

De voormalige Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam had twee herverzekeringscontracten afgesloten met a.s.r. en Nationale-Nederlanden, uit hoofde waarvan het voor enkele arbeidsongeschikte deelnemers periodiek een uitkering ontving voor arbeidsongeschiktheid. Na de overgang naar Stap zijn deze contracten overgegaan op naam van Pensioenkring Ballast Nedam.

De kredietwaardigheid van Nationale Nederlanden en a.s.r. is dusdanig dat het bestuur van mening is dat een eventueel kredietrisico niet significant is.

3. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Stap weerstandsvermogen vordering	19	0
Overige vorderingen en overlopende activa	30	14
Totaal	49	14

De overige vorderingen bestaan uit de voorlopige afrekening voor de administratiekostenvergoeding (12), uit vorderingen inzake uitkeringen (10) en nog te ontvangen interest 2024 (8).

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

4. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Liquide middelen	525	848
Totaal	525	848

Pensioenkring Ballast Nedam heeft twee bankrekeningen, waarvan één met name wordt gebruikt voor de financiële verrekening met Stap. Stap betaalt de pensioenuitkeringen aan de pensioengerechtigden van Pensioenkring Ballast Nedam en betaalt een deel van de pensioenuitvoeringskosten aan crediteuren. De tweede bankrekening wordt gebruikt voor de verwerking van waardeoverdrachten klein pensioen. De liquide middelen bij banken staan ter vrije beschikking van Pensioenkring Ballast Nedam.

De liquide middelen komen economisch toe aan Pensioenkring Ballast Nedam. Het juridisch eigendom ligt bij Stap.

PASSIVA

5. Algemene reserve Pensioenkring Ballast Nedam

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	153.262	158.589
Bestemming saldo van baten en lasten boekjaar	22.504	-5.327
Stand per 31 december	175.766	153.262

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Feitelijke dekkingsgraad	121,3%	118,8%
Reële dekkingsgraad	93,8%	92,7%
Beleidsdekkingsgraad	122,2%	122,0%

De feitelijke dekkingsgraad van Pensioenkring Ballast Nedam wordt berekend door op de balansdatum het pensioenvermogen te delen door de totale technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad wordt berekend door de beleidsdekkingsgraad te delen door de grens voor Toekomst Bestendig Indexeren(TBI-grens) per 30 september 2024. De TBI-grens per 30 september van een jaar is bepalend voor het besluit of de volledige toeslag op basis van Toekomst Bestendig Indexeren kan worden toegekend.

De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden.

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt Pensioenkring Ballast Nedam gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van Pensioenkring Ballast Nedam. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de paragraaf 'Risicobeheer'.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Algemene reserve Pensioenkring Ballast Nedam	175.766	21,3%	153.262	18,8%
Minimaal vereist eigen vermogen	33.081	4,0%	32.691	4,0%
Vereist eigen vermogen	146.584	17,7%	145.973	17,9%

De vermogenspositie van de Pensioenkring Ballast Nedam wordt gekarakteriseerd als een situatie met een toereikende solvabiliteit (2023: idem).

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2024 geen herstelplan in te dienen, omdat de beleidsdekkingsgraad (122,0%) per 31 december 2023 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (117,9%). Daardoor had Pensioenkring Ballast Nedam eind 2023 geen reservetekort.

De situatie is eind 2024 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (122,2%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2024 (117,7%).

Minimaal vereist vermogen

Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren (6 peilmomenten) lager is dan het vermogen horende bij het minimaal vereist vermogen, dienen de pensioenaanspraken en -rechten te worden gekort. Dit betreft de korting op basis van de Maatregel minimaal vereist eigen vermogen (de zogenoemde MVEV-korting). Het korten hierbij is onvoorwaardelijk, maar mag worden gespreid over (maximaal) 10 jaar.

Ultimo 2024 is de beleidsdekkingsgraad (122,2%) hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2024 voor Pensioenkring Ballast Nedam dus niet aan de orde.

Statutaire regelingen voor de bestemming van het saldo van baten en lasten

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten van € 22.504 over het boekjaar, verhoogt de algemene reserve van Pensioenkring Ballast Nedam.

6. Technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam	824.947	814.544
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	1.748	1.888
Totaal	826.695	816.432

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	814.544	750.376
Toeslagverlening	15.302	49.787
Rentetoevoeging	27.129	24.570
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-39.025	-37.458
Wijziging marktrente	10.097	27.824
Wijziging actuariële grondslagen	-2.778	0
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-718	-2.412
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	396	1.857
Stand per 31 december	824.947	814.544

Toeslagverlening

Pensioenkring Ballast Nedam streeft er naar de pensioenaanspraken en -rechten van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is er op gericht om op de lange termijn circa 70% van de stijging van deze prijsindex door middel van toeslagen te compenseren. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Per 31 december 2024 is een toeslag verleend aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van 1,94% (2023: per 1 juli 2023 is een toeslag verleend van 6,70% en vervolgens werd per 31 december 2023 een toeslag verleend van 0,21% aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring Ballast Nedam).

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,439% (2023: 3,264%) op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2023 (2023: de éénjaarsrente van de DNB-curve van 31 december 2022).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder deze regel opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder wijziging marktrente.

Rentepercentage per	31-12-2024	31-12-2023
	2,19%	2,37%

Wijziging actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van de veronderstellingen voor sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van de pensioenkring.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien.

In 2024 hebben een aantal grondslagwijzigingen plaatsgevonden die gezamenlijk een verlagend effect hebben van 2.778 op de voorziening pensioenverplichtingen.

In september 2024 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2024 gepubliceerd. De pensioenkring is per eind september 2024 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 1.729. en daardoor een positief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt. Ook heeft een aanpassing van de correctiefactoren op de sterftekanzen, ofwel ervaringssterfte, plaatsgevonden. Deze aanpassing is ook per eind september 2024 doorgevoerd en heeft een verhogend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 147 en daardoor een negatief effect op de dekkingsgraad van 0,0%-punt.

Verder zijn dit jaar de actuariële grondslagen getoetst. Deze toetsing heeft geleid tot een aanpassing van de partnerfrequenties en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen met 682 (0,0%-punt). Tot slot is de waardering voor het ingegaan wezenpensioen aangepast en wordt nu gewaardeerd op basis van een tarief dat geleidelijk afloopt. Dit resulteert in een daling van de voorziening pensioenverplichtingen met 514 (0,0%-punt).

Wijziging uit hoofde overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Toevoeging aan de technische voorzieningen	0	0
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-718	-2.412
Totaal	-718	-2.412

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	-688	1.626
- Arbeidsongeschiktheid	72	1
- Mutaties	53	167
Overige	959	63
Totaal	396	1.857

Onder Sterfte is de afwijking tussen de werkelijke sterfte ten opzichte van de veronderstelde sterfte weergegeven.

Onder Overige is onder andere het effect van de actualisatie van de kostenvoorziening in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De voorziening pensioenverplichtingen, inclusief het herverzekerde deel van de technische voorzieningen is naar categorieën deelnemers als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven	5.636	16	6.744	21
Pensioengerechtigden	460.753	2.662	448.946	2.633
Gewezen	338.717	3.209	340.399	3.336
	805.106	5.887	796.089	5.990
Overig	21.589	0	20.343	0
Voorziening pensioenverplichtingen	826.695	5.887	816.432	5.990

'Overig' bestaat uit de reservering voor toekomstige uitvoeringskosten voor de uitvoering van de pensioenregeling.

Korte beschrijving pensioenregeling

Pensioenkring Ballast Nedam is een zogenoemde gesloten pensioenkring en voert een pensioenregeling voor arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden uit. De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst en kent verschillende pensioenaanspraken.

Er vindt geen actieve pensioenopbouw plaats met uitzondering van de pensioenopbouw vanuit de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.

Toeslagverlening

De toeslagverlening voor de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Pensioenkring Ballast Nedam streeft er naar de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is er op gericht om op de lange termijn circa 70% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren. De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van Pensioenkring Ballast Nedam. Het bestuur van Stap beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast.

Per 31 december 2024 is een toeslag verleend van 1,94% aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (2023: per 1 juli 2023 is een toeslag verleend van 6,70% en vervolgens is per 31 december 2023 een toeslag verleend van 0,21% aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Pensioenkring Ballast Nedam).

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaaltoeslagen zijn daarom

op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van Pensioenkring Ballast Nedam geeft in de financiële opstelling elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Voor de actieve deelnemers is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen. Hierbij is verder gerekend met de inhaaltoeslagen van voormalig Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam.

Actieve deelnemers	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 april 2013	7,00%	-7,00%	14,00%	21,12%
1 juli 2013	1,76%	0,00%	1,76%	23,25%
1 juli 2014	0,00%	0,00%	0,00%	23,25%
1 juli 2015	0,00%	0,00%	0,00%	23,25%
1 juli 2016	0,75%	0,00%	0,75%	24,18%
1 juli 2017	0,98%	0,00%	0,98%	25,39%
1 juli 2018	1,25%	0,00%	1,25%	26,96%
1 januari 2020	4,64%	0,00%	4,64%	32,85%
31 december 2020	1,11%	0,00%	1,11%	34,33%
31 december 2021	2,70%	0,87%	1,83%	36,78%
31 december 2022	14,53%	7,34%	7,19%	46,62%
1 juli 2023	0,00%	6,70%	-6,70%	36,78%
31 december 2023	0,21%	0,21%	0,00%	36,78%
31 december 2024	3,50%	1,94%	1,56%	38,92%

Voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	Volledige toeslag-verlening	Toegekende toeslagen	Vershil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 april 2013	7,00%	-1,60%	8,60%	20,41%
1 juli 2013	2,88%	0,00%	2,88%	23,88%
1 juli 2014	1,67%	0,00%	1,67%	25,95%
1 juli 2015	0,70%	0,00%	0,70%	26,83%
1 juli 2016	0,75%	0,00%	0,75%	27,78%
1 juli 2017	0,98%	0,00%	0,98%	29,03%
1 juli 2018	1,25%	0,30%	0,95%	30,65%
1 januari 2020	4,64%	0,00%	4,64%	36,71%
31 december 2020	1,11%	0,00%	1,11%	38,23%
31 december 2021	2,70%	0,87%	1,83%	40,76%
31 december 2022	14,53%	7,34%	7,19%	50,88%
1 juli 2023	0,00%	6,70%	-6,70%	40,75%
31 december 2023	0,21%	0,21%	0,00%	40,75%
31 december 2024	3,50%	1,94%	1,56%	42,95%

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Pensioenkring Ballast Nedam ontvangt nog lopende uitkeringen uit twee oude herverzekeringscontracten met ASR en Nationale Nederlanden en keert deze uit aan de betreffende deelnemers. Deze gehele voorziening heeft een looptijd van langer dan 1 jaar.

Mutatie overzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	1.888	1.934
Rentetoevoeging	62	60
Wijziging marktrente	8	71
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-158	-164
Wijziging actuariële grondslagen	-8	0
Overige wijzigingen	-44	-13
Stand per 31 december	1.748	1.888

7. Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Derivaten	33.136	54.098
Totaal	33.136	54.098

Een toelichting op de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

8. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Belastingen en premie sociale verzekeringen	797	785
Overige schulden en overlopende passiva	420	912
Totaal	1.217	1.697

De post 'belastingen en premies sociale verzekering' betreft de nog af te dragen loonheffing aan Stap, die hoort bij de pensioenuitkeringen van december 2024. De betaling van de loonheffing aan de Belastingdienst wordt door Stap gedaan en aan de pensioenkring doorbelast. Deze afdracht heeft in januari 2025 plaatsgevonden.

De overige schulden en overlopende posten bestaan voornamelijk uit de overlopende kosten uit 2024 (348), de nog met Stap af te rekenen exploitatiekosten over het vierde kwartaal van 2024 (71) en nog te betalen facturen (1).

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

Risicobeheer

Pensioenkring Ballast Nedam wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van de pensioenkring is het nakomen van de pensioentoezeggingen en daarmee is het solvabiliteitsrisico het belangrijkste risico voor de pensioenkring.

In deze paragraaf wordt ingegaan op het beheer van de specifieke risico's voor Pensioenkring Ballast Nedam. Het beheer van de risico's die voor alle pensioenkringen van toepassing zijn, wordt toegelicht in 24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen.

Solvabiliteitsrisico's

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2024	2023
Dekkingsgraad per 1 januari	118,8%	121,1%
Premie	0,0%	0,0%
Uitkeringen	0,9%	1,1%
Toeslagverlening	-2,2%	-7,5%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-1,5%	-4,3%
Beleggingsrendementen (excl. renteafdekking)	4,8%	8,8%
Wijziging actuariële grondslagen	0,2%	0,0%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,0%	0,1%
Kanssystemen	0,1%	-0,3%
Overige (incidentele) mutaties	0,0%	0,0%
Kruiseffecten	0,2%	-0,2%
Dekkingsgraad per 31 december	121,3%	118,8%

De berekening van het vereist eigen vermogen aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Vereist Eigen Vermogen	31-12-2024	31-12-2023
S1 Renterisico	3,7%	4,1%
S2 Risico zakelijke waarden	12,7%	12,8%
S3 Valutarisico	4,0%	3,9%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	3,9%	3,7%
S6 Verzekeringstechnische risico	2,9%	3,0%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief risico	0,0%	0,0%
Diversificatie-effect	-9,5%	-9,6%
Totaal	17,7%	17,9%

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Vereist pensioenvermogen	973.279	962.405
Voorziening pensioenverplichtingen -/-	826.695	816.432
Vereist eigen vermogen	146.584	145.973
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	175.766	153.262
Surplus / Surplus	29.182	7.289

De buffers zijn berekend op basis van het standaard model, waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Het surplus wordt bepaald op basis de vermogensstand ultimo 2024. De feitelijke dekkingsgraad (121,3%) is per 31 december 2024 hoger dan de dekkingsgraad op basis van het vereist vermogen (117,7%).

Renterisico (S1)

De duration en het effect van de afdekking van het renterisico kan als volgt worden samengevat:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)		8,6		8,0
Vastrentende waarden (inclusief derivaten)		11,4		12,1
(nominale) Pensioenverplichtingen	826.695	14,0	816.432	14,1

Het percentage afdekking van het renterisico van 54,4% leidt ertoe dat de duration van de vastrentende waarden na afdekking van het renterisico stijgt met 2,8 naar 11,4.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Resterende looptijd < 1 jaar	11.693	2,1%	11.749	2,0%
Resterende looptijd > 1 < 5 jaar	89.680	15,8%	113.893	19,5%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	99.231	17,4%	138.712	23,8%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	231.900	40,7%	176.601	30,4%
Resterende looptijd > 20 jaar	136.719	24,0%	141.911	24,3%
Totaal	569.223	100,0%	582.866	100,0%

De presentatie van de vastrentende waarden naar bovenstaande naar looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van Pensioenkring Ballast Nedam en het hiermee samenhangende beleid. Ter vergelijking zijn de resterende looptijden van de pensioenverplichtingen (inclusief herverzekerd deel) in onderstaand overzicht weergegeven:

De resterende looptijd van de pensioenverplichtingen (inclusief herverzekerd deel) kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Resterende looptijd < 5 jaar	197.302	23,9%	191.714	23,5%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	169.169	20,5%	166.048	20,3%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	239.508	29,0%	238.163	29,2%
Resterende looptijd > 20 jaar	220.716	26,7%	220.507	27,0%
Totaal	826.695	100,0%	816.432	100,0%

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat ultimo 2024 in euro's is belegd, bedraagt voor afdekking 565.333 ofwel 56,3% (2023: 61,5%) en na afdekking 773.281 ofwel 77,2% (2023: 79,4%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -2.711 (2023: 873).

De valutapositie per 31 december 2024 is vóór en na afdekking door valutaderivaten als volgt weer te geven:

		31-12-2024	
	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	565.333	207.948	773.281
GBP	9.954	-5.125	4.829
JPY	20.921	-10.364	10.557
USD	290.111	-195.170	94.941
Overige	117.748	0	117.748
Totaal niet EUR	438.734	-210.659	228.075
Totaal	1.004.067	-2.711	1.001.356

De valutapositie per 31 december 2023 is vóór en na afdekking door valutaderivaten als volgt weer te geven:

		31-12-2023	
	Totaal voor afdekking	Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	595.144	174.380	769.524
GBP	9.619	-4.685	4.934
JPY	18.564	-9.190	9.374
USD	240.417	-159.632	80.785
Overige	104.025	0	104.025
Totaal niet EUR	372.625	-173.507	199.118
Totaal	967.769	873	968.642

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar regio is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Europa	554.268	55,4%	571.360	59,0%
Noord-Amerika	277.033	27,7%	227.762	23,5%
Zuid-Amerika	32.174	3,2%	30.187	3,1%
Azië-Pacific	116.620	11,6%	104.261	10,8%
Afrika	9.418	0,9%	8.178	0,8%
Gemixt	438	0,0%	171	0,0%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	989.951	98,9%	941.919	97,2%
Derivaten	-33.025	-3,3%	-52.845	-5,5%
Overige beleggingen	44.430	4,4%	79.567	8,2%
Totaal	1.001.356	100,0%	968.641	100,0%

De segmentatie van de totale beleggingsportefeuille naar sectoren is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Energie	21.262	2,1%	18.888	1,9%
Bouw- en grondstoffen	15.857	1,6%	18.710	1,9%
Industrie	64.800	6,5%	52.468	5,4%
Duurzame Consumentengoederen	75.962	7,6%	44.741	4,6%
Consumentengebruiksgoederen	49.051	4,9%	60.195	6,2%
Gezondheidszorg	42.573	4,3%	43.384	4,5%
Informatietechnologie	78.601	7,8%	67.841	7,0%
Telecommunicatie	32.809	3,3%	28.591	3,0%
Nutsbedrijven	19.600	2,0%	17.629	1,8%
Overheid en overheidsinstellingen	234.749	23,4%	272.021	28,1%
Hypotheke	157.324	15,7%	146.230	15,1%
Vastgoed	54.330	5,4%	47.638	4,9%
Financiële instellingen	129.975	13,0%	111.155	11,5%
Liquiditeiten	8.041	0,8%	7.533	0,8%
Overige	5.017	0,5%	4.895	0,5%
Subtotaal vastgoed, aandelen en vastrentende waarden	989.951	98,9%	941.919	97,2%
Derivaten	-33.025	-3,3%	-52.845	-5,5%
Overige beleggingen	44.430	4,4%	79.567	8,2%
Totaal	1.001.356	100,0%	968.641	100,0%

Kredietrisico (S5)

Er is geen minimum- of target rating bepaald voor staatsobligatieleningen. Er wordt echter gewerkt met een landenverdeling als percentage van de portefeuille met discretionaire nominale staatsobligaties. De volgende landen zijn toegestaan, met achtereenvolgens de bijbehorende percentages voor het minimum, neutraal en maximum gewicht:

Land	Minimum gewicht	Neutraal	Maximum gewicht
Duitsland	43,0%	50,0%	57,0%
Nederland	21,0%	29,0%	36,0%
Oostenrijk	7,0%	14,0%	21,0%
Finland	0,0%	7,0%	14,0%

Ultimo 2024 voldeed Pensioenkring Ballast Nedam aan het opgestelde beleid voor de beheersing van het kredietrisico binnen vastrentende waarden categorieën. Het resultaat hiervan is opgenomen in de verschillende onderstaande overzichten met segmentatie naar regio, bedrijfstak en creditrating.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar regio's kan, op look through basis, als volgt worden samengevat:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Europa	459.442	80,7%	483.235	82,9%
Noord-Amerika	60.119	10,6%	54.253	9,3%
Zuid-Amerika	26.595	4,7%	23.975	4,1%
Azië-Pacific	15.666	2,8%	15.203	2,6%
Afrika	6.962	1,2%	6.029	1,0%
Gemixt	439	0,1%	171	0,0%
Totaal	569.223	100,0%	582.866	100,0%

De samenstelling van de vastrentende waarden naar sectoren is, op look through basis, als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Energie	11.212	2,0%	10.165	1,7%
Bouw- en grondstoffen	0	0,0%	271	0,0%
Industrie	21.759	3,8%	17.447	3,0%
Duurzame Consumentengoederen	25.169	4,4%	21.323	3,7%
Consumentengebruiksgoederen	16.507	2,9%	14.937	2,6%
Gezondheidszorg	5.174	0,9%	6.144	1,1%
Informatietechnologie	10.418	1,8%	10.999	1,9%
Telecommunicatie	11.795	2,1%	10.614	1,8%
Nutsbedrijven	12.107	2,1%	10.761	1,8%
Overheid en overheidsinstellingen	234.749	41,2%	272.021	46,7%
Financiële instellingen	51.880	9,1%	50.848	8,7%
Hypotheken	157.324	27,6%	146.230	25,1%
Liquiditeiten	6.114	1,1%	6.354	1,1%
Overige	5.015	0,9%	4.752	0,8%
Totaal	569.223	100,0%	582.866	100,0%

De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2023 gepubliceerd, is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
AAA	191.347	33,6%	241.142	41,4%
AA	184.366	32,4%	163.632	28,1%
A	87.545	15,4%	81.643	14,0%
BBB	68.430	12,0%	64.215	11,0%
BB	17.491	3,1%	15.523	2,7%
B	2.881	0,5%	2.017	0,3%
CCC	4.583	0,8%	2.440	0,4%
CC	3.447	0,6%	2.462	0,4%
C	0	0,0%	879	0,2%
D	1.995	0,4%	1.966	0,3%
Geen rating	7.138	1,3%	6.947	1,2%
Totaal	569.223	100,0%	582.866	100,0%

De beleggingen met "Geen rating" betreffen met name cash en nog niet afgewikkelde transacties in vastrentende waarden.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat Pensioenkring Ballast Nedam in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door Pensioenkring Ballast Nedam geen volledige

voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan uitgedrukt worden in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betekent dat Pensioenkring Ballast Nedam voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Dit risico is echter gering, omdat Pensioenkring Ballast Nedam een gesloten kring betreft.

Toeslagrisico

De toeslagverlening van de pensioenkring is voorwaardelijk.

Ultimo 2024 bedraagt de reële dekkingsgraad 93,8% (2023: 92,7%). Pensioenkring Ballast Nedam heeft deze risico's verwerkt in de buffer voor het verzekeringstechnisch risico ultimo 2024.

Concentratierisico (S8)

De spreiding in de portefeuille met vastrentende waarden is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico.

Ultimo 2024 zijn de volgende posten met meer dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Duitse staatsobligaties	97.184	9,4%	168.736	16,5%
Nederlandse staatsobligaties	56.375	5,4%	39.185	3,8%
Vesteda Residential Fund	44.704	4,3%	39.598	3,9%
Oostenrijkse staatsobligaties	26.676	2,6%	18.565	1,8%
Totaal	224.939	19,2%	266.084	25,9%

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 160.159 en is meer dan 2% van het balanstotaal. De beleggingen zijn uiteindelijk verspreid over meerdere beleggingsfondsen.

Actief risico (S10)

Voor Pensioenkring Ballast Nedam bedraagt de tracking error per eind december 0,00% (2023: 0,00%).

Derivaten - posities

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december 2024:

(bedragen x € 1.000)		Contract-	Saldo	Positieve	Negatieve
Type contract	Maximum looptijd	omvang	waarde	waarde	waarde
Valutaderivaten	27 maart 2025	207.948	-2.711	111	2.822
Rentederivaten	23 februari 2052	109.900	-30.314	0	30.314
Totaal		317.848	-33.025	111	33.136

Ultimo 2024 zijn geen zekerheden ontvangen voor de derivatenpositie (2023: 2.125) en voor 32.456 zekerheden gesteld (2023: 52.110). Tevens zijn er zekerheden gesteld als initial margin voor 21.100 (2023: 14.216).

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de derivatenposities op 31 december 2023:

(bedragen x € 1.000)		Contract-	Saldo	Positieve	Negatieve
Type contract	Maximum looptijd	omvang	waarde	waarde	waarde
Valutaderivaten	22 maart 2024	174.380	873	1.253	380
Rentederivaten	23 februari 2052	170.400	-53.718	0	53.718
Totaal		344.780	-52.845	1.253	54.098

18.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Bij de Akte van Overdracht tussen Pensioenkring Ballast Nedam en Stap is een Uitvoeringsovereenkomst overeengekomen. Het contract is voor onbepaalde looptijd. Hierbij zijn afspraken gemaakt over de vaste kosten die in mindering worden gebracht op het vermogen. De vaste kosten die hieronder vallen zijn, kosten vermogensbeheer (2024: 1.124, 2023: 1.094), uitvoeringskosten pensioenbeheer (2024: 618, 2023: 603) en exploitatiekosten (2024: 335, 2023: 278).

Zolang Pensioenkring Ballast Nedam is aangesloten bij Stap is Pensioenkring Ballast Nedam continu gehouden het benodigd weerstandsvermogen beschikbaar te stellen aan Stap.

Investeringsverplichtingen

Pensioenkring Ballast Nedam heeft ultimo 2024 geen investeringsverplichting.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het bestuur van Stap en Pensioenkring Ballast Nedam.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Behoudens de betaling van vaste bestuursvergoedingen (en overeengekomen premies) vinden er geen andere transacties tussen de verbonden partijen plaats. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders van Stap hebben geen pensioenaanspraken of -rechten in de pensioenregeling van Pensioenkring Ballast Nedam.

18.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

9. Beleggingsresultaten risico Pensioenkring Ballast Nedam

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2024				
Vastgoed	1.180	5.106	0	6.286
Aandelen	1.911	54.944	-109	56.746
Vastrentende waarden	4.409	20.620	-546	24.483
Derivaten	-4.689	-12.029	-26	-16.744
Overige beleggingen	1.819	573	0	2.392
Kosten vermogensbeheer	-	-	-664	-664
Totaal	4.630	69.214	-1.345	72.499
Mutatie weerstandsvermogen				6
				72.505

De kosten vermogensbeheer omvatten de kosten die door de vermogensbeheerder direct in rekening zijn gebracht. Daarnaast wordt in het kader van de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie een deel van de totale pensioenuitvoeringskosten toegerekend aan vermogensbeheer.

De transactiekosten van het vermogensbeheer zijn inbegrepen in de indirecte beleggingsopbrengsten. Dit geldt ook voor de kosten vermogensbeheer die binnen de beleggingsfondsen worden verrekend.

De mutatie van het weerstandsvermogen, het bedrag dat in 2024 van Stap is ontvangen bedraagt 6 en is toegevoegd aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten. (2023: 60 aan Stap is betaald en onttrokken aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten).

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2023				
Vastgoed	232	7098	0	7330
Aandelen	3.193	51.041	-108	54.126
Vastrentende waarden	3.199	27.250	-537	29.912
Derivaten	-4.506	9.830	0	5.324
Overige beleggingen	2.267	252	0	2.519
Kosten vermogensbeheer	-	-	-668	-668
Totaal	4.385	95.471	-1.313	98.543
Mutatie weerstandsvermogen				-60
				98.483

10. Baten uit herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-140	-46
Totaal	-140	-46

11. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Interest baten overig	37	32
Totaal	37	32

12. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Ouderdomspensioen	30.769	29.624
Partnerpensioen	7.115	6.749
Wezenpensioen	46	70
Afkopen	69	124
ANW-uitkeringen	13	13
Overige uitkeringen	87	88
Totaal	38.098	36.668

Onder de 'Overige uitkeringen' zijn de uitkeringen voor AOW-compensatie opgenomen.

13. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Administratiekostenvergoeding	672	623
Exploitatiekosten	623	499
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige kosten	63	60
Algemene kosten toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-190	-150
Totaal	1.168	1.032

De administratiekostenvergoeding bestaat, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst met TKP voor Pensioenkring Ballast Nedam (618), uit kosten voor meerwerk activiteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening (54).

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor de governance (623). Deze kosten bestaan uit een vaste vergoeding voor Stap, kosten voor de werkzaamheden door de onafhankelijk accountant en de certificerend actuaris, kosten voor de actuariële functie, kosten voor het toezicht door AFM en DNB, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

Onder overige kosten zijn bankkosten, kosten voor communicatie-uitingen en kosten voor de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door externe adviseurs opgenomen.

Aantal personeelsleden

Bij Pensioenkring Ballast Nedam zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door het bestuursbureau van Stap. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van Stap.

14. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Pensioenkring Ballast Nedam

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Toeslagverlening	15.302	49.787
Rentetoevoeging	27.129	24.570
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-39.025	-37.458
Wijziging marktrente	10.097	27.824
Wijziging actuariële grondslagen	-2.778	0
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-718	-2.412
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	396	1.857
Totaal	10.403	64.168

15. Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-140	-46
Totaal	-140	-46

16. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Uitkeringen uit herverzekering	-249	-253
Ontvangen claims inzake herverzekering	0	0
Totaal	-249	-253

17. Saldo overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Inkomende waardeoverdrachten	0	0
Uitgaande waardeoverdrachten	615	2.224
Totaal	615	2.224

18. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Betaalde interest	3	3
Totaal	3	3

18.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van vaststellen van het jaarverslag zijn er geen gebeurtenissen na balansdatum bij Pensioenkring Ballast Nedam.

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Den Haag, 11 juni 2025

Het bestuur

Marga Schaap

Huub Popping

Danielle Melis

Fred Ooms

24. Grondslagen financiële opstellingen

24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Activiteiten

In de onderstaande tabel zijn per pensioenkring de oprichtingsdatum, het latende pensioenfonds en het soort deelnemers opgenomen.

Pensioenkring	Oprichtingsdatum	Pensioenkring gevormd vanuit	Soort deelnemers
Pensioenkring Eastman	01-10-2016	Stichting Pensioenfonds E-way	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring SVG	01-12-2016	Stichting Voorzieningsfonds Getronics	Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring Holland Casino	01-07-2017	Stichting Pensioenfonds Holland Casino	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring Douwe Egberts	01-04-2018	Stichting Douwe Egberts Pensioenfonds (DEPF)	Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring Ballast Nedam	01-01-2019	Stichting Pensioenfonds Ballast Nedam	Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring GE Nederland	01-09-2021	Stichting Pensioenfonds General Electric Nederland	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring TotalEnergies Nederland	01-01-2022	Stichting TOTAL Pensioenfonds Nederland (TPN)	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring Aon Groep Nederland	01-05-2023	Stichting Pensioenfonds Aon Groep Nederland (SPAGN)	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Pensioenkring Astellas	01-01-2024	Stichting Pensioenfonds Astellas	Actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
Multi-client Pensioenkring 2	01-01-2018	Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland, Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1	Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Het doel van de pensioenkringen is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekken de pensioenkringen uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. De Belastingdienst hanteert voor een algemeen pensioenfonds (inclusief de pensioenkringen) één fiscaal nummer. Daarom treedt Stap voor bepaalde geldstromen, zoals uitkeringen, als kassier voor de pensioenkringen op. De pensioenkringen geven invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de aangesloten ondernemingen.

Overeenstemmingsverklaring

De financiële opstelling is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 11 juni 2025 deze financiële opstelling vastgesteld.

Referenties

In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Grondslagen

Algemene grondslagen

Alle bedragen in de financiële opstellingen van een pensioenkring zijn vermeld in € 1.000, tenzij anders is aangegeven. De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders aangegeven.

Continuïteitsveronderstelling

De financiële opstelling van een pensioenkring is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling. Voor de toelichting op de continuïteit wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar een pensioenkring zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

De financiële opstelling van een pensioenkring is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van een pensioenkring.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de financiële opstelling van een pensioenkring verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

De koersen van de belangrijkste valuta in euro's zijn:

	31-12-2024	Gemiddeld 2024	31-12-2023	Gemiddeld 2023
USD	0,9657	0,9241	0,9053	0,9249
GBP	1,2095	1,1813	1,1540	1,1498
JPY	0,0061	0,0061	0,0064	0,0066

Dekkingsgraden

De feitelijke dekkingsgraad van een pensioenkring wordt berekend door op balansdatum het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

De reële dekkingsgraad van een pensioenkring wordt berekend als de dekkingsgraad gedeeld door de grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) per 30 september 2024. De TBI-grens per 30 september van een jaar is bepalend voor het besluit of de volledige toeslag op basis van Toekomst Bestendig Indexeren kan worden toegekend.

De beleidsdekkingsgraad van een pensioenkring is gebaseerd op het rekenkundig gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij de bepaling van de beleidsdekkingsgraad wordt steeds gebruik gemaakt van de meest actuele inschatting van de betreffende dekkingsgraden. Indien een pensioenkring korter dan 12 maanden geleden operationeel is geworden, is de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar overeenkomstig de richtlijnen van DNB gebaseerd op de dekkingsgraden van het latende pensioenfonds tot aan oprichtingsdatum van de pensioenkring en vanaf de oprichtingsdatum op de dekkingsgraden van de pensioenkring. In 2024 is dit bij geen enkele pensioenkring van toepassing. In 2023 was dit het geval bij Pensioenkring Aon Groep Nederland.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenkring

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Onder waardering tegen actuele waarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen actuele waarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, die is gebaseerd is op de actuele waarde.

Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de marktnotering per balansdatum. De waardering in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen geschiedt tegen de netto vermogenswaarde per balansdatum, die gebaseerd is op de actuele waarde.

Vastgoedbeleggingen

Niet beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende taxatiewaarde. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het aandeel dat een pensioenkring heeft in het eigen vermogen van de niet beursgenoteerde vastgoedbelegging per balansdatum.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

De beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund worden gekwalificeerd als beleggingen waarvan de waarde is vastgesteld op basis van een waarderingsmodel. De bepaling van de waarde van de hypothecaire vorderingen binnen de onderliggende hypotheekfondsen geschiedt door de toekomstige contractuele kasstromen te verdisconteren en rekening houdend met vervroegde aflossingen.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op marktwaarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. De actuele waarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat een pensioenkring heeft in het eigen vermogen van de betreffende beleggingsinstellingen per balansdatum.

Onder de overige beleggingen worden tevens vorderingen en schulden voor de beleggingen gepresenteerd.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen voor risico van een pensioenkring worden aangehouden.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing op Pensioenkring GE Nederland en Pensioenkring Astellas.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering worden de bij een verzekeraar verzekerde pensioenuitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuren de actuariële grondslagen van een pensioenkring.

Conform RJ 610 paragraaf 224 is de latente vordering op de verzekeraar gelijkgesteld aan het herverzekeringsdeel technische voorzieningen. De kredietwaardigheid van de verzekeraar is dusdanig dat het bestuur van mening is dat een eventueel kredietrisico niet significant is en daardoor afwaardering voor het kredietrisico niet benodigd is.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid.

Overige activa

Liquide middelen worden tegen nominale waarde gewaardeerd. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. De liquide middelen van tegoeden in verband met beleggingstransacties behoren niet tot de overige activa.

Algemene reserve pensioenkring

De algemene reserve van een pensioenkring wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van een pensioenkring (en indien van toepassing het herverzekeringsdeel technische voorzieningen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers), volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Technische voorzieningen

Algemene grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen.

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden

verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex-ante- condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

De actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn vastgesteld conform de bepalingen in de Pensioenwet, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Specifieke grondslagen voor een pensioenkring zijn in de financiële opstelling van de pensioenkring opgenomen.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de verzekerde uitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen van een pensioenkring. Bij de waardering van de vorderingen wordt rekening gehouden met de kredietwaardigheid van de herverzekeraar (afslag voor kredietrisico).

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

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing op Pensioenkring GE Nederland en Pensioenkring Astellas.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat van het betreffende boekjaar.

Premiebijdragen voor risico pensioenkring

Onder premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen premie. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking

hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord. Daarnaast zijn bijdragen voor toekomstige toeslagen voor inactieven ook verantwoord in de premiebijdragen.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing voor Pensioenkring Eastman, Pensioenkring Holland Casino, Pensioenkring GE Nederland, Pensioenkring TotalEnergies Nederland, Pensioenkring Aon Groep Nederland, Pensioenkring Astellas en Multi-client Pensioenkring 2.

Beleggingsresultaten risico pensioenkring

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de financiële opstelling van een pensioenkring wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten verstaan.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten vermogensbeheer worden de kosten voor fiduciair beheer verstaan. Deze kosten worden verantwoord op basis van de opgave van de vermogensbeheerder.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen en dergelijke. Deze kosten worden verantwoord op basis van de opgave van de vermogensbeheerder.

Mutatie weerstandsvermogen

De mutatie weerstandsvermogen betreft het afgedragen bedrag aan Stap. In geval van een storting wordt deze als last verantwoord en in geval van een vordering als bate. De financiering van het weerstandsvermogen vindt plaats door:

- Een opslag van 0,2% op de pensioenpremie
- Een opslag van 0,2% op de koopsom bij een collectieve waardeoverdracht, danwel vanuit de vrijval van de kostenvoorziening
- Een afslag van 0,2% op het bruto beleggingsrendement bij autonome groei van het belegd vermogen
- Een onttrekking ter grootte van 0,2% van de wettelijke overdrachtswaarde bij inkomende individuele waardeoverdrachten
- Saldering van het rendement op het belegde weerstandsvermogen ten gunste of ten laste van het bruto beleggingsrendement
- Een onttrekking als gevolg van een uitgaande collectieve waardeoverdracht

De opslag op de pensioenpremie is in 2024 van toepassing voor Pensioenkring Eastman, Pensioenkring Holland Casino, Pensioenkring GE Nederland, Pensioenkring TotalEnergies Nederland, Pensioenkring Aon Groep Nederland, Pensioenkring Astellas en Pensioenkring 2.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenkring.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing op Pensioenkring GE Nederland en Pensioenkring Astellas.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Stap berekent kosten door aan een pensioenkring. Het gaat daarbij om de volgende componenten:

- Uitvoeringskosten pensioenbeheer: administratiekostenvergoeding voor de pensioenadministratie bij TKP en meerwerk-activiteiten die conform afspraak worden doorbelast.
- Exploitatiekosten Stap: vaste bedragen die op maandbasis in rekening worden gebracht en kosten gemaakt door derde partijen die conform gemaakte afspraken worden doorbelast. Uitzondering hierbij is Multi-client Pensioenkring 2, waarvoor een percentage van het belegd vermogen op maandbasis in rekening wordt gebracht.
- Overige pensioenuitvoeringskosten die conform afspraak door een pensioenkring of een aangesloten werkgever worden betaald.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing op Pensioenkring Eastman, Pensioenkring Holland Casino, Pensioenkring GE Nederland, Pensioenkring TotalEnergies Nederland, Pensioenkring Aon Groep Nederland, Pensioenkring Astellas en Multi-client Pensioenkring 2.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,439% (2023: 3,264%) op basis van de éénjaarsrente van de door DNB gepubliceerde rentermijnstructuur per 31 december 2023 (2023: de éénjaarsrente van de DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2022).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijzigingen actuariële grondslagen

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien voor de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen voor sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen, zowel voor de gehele bevolking als voor de populatie van een pensioenkring.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Een resultaat op overdrachten kan ontstaan doordat de vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen plaatsvindt op basis van de actuariële grondslagen van een pensioenkring, terwijl het bedrag dat wordt overgedragen gebaseerd is op de wettelijke factoren voor waardeoverdrachten. De actuariële grondslagen van een pensioenkring wijken af van de wettelijke tarieven.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

De overige mutaties ontstaan door mutaties in de aanspraken door overlijden, arbeidsongeschiktheid en pensioneren.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Deze grondslag is in 2024 van toepassing op Pensioenkring GE Nederland en Pensioenkring Astellas.

Saldo herverzekeringen

De inkomende en uitgaande geldstromen worden gesaldeerd opgenomen en verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is volgens de directe methode opgesteld. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen onder de overige activa, de liquide middelen en de op korte termijn zeer liquide activa onder de overige beleggingen. De op korte termijn zeer liquide activa zijn die beleggingen die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardeverminderingen als gevolg van de transactie kunnen worden omgezet in geldmiddelen.

24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen

De pensioenkringen worden bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van de pensioenkringen is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Het solvabiliteitsrisico is daarmee het belangrijkste risico voor de pensioenkringen.

Het risicobeleid wordt verwoord in de ABTN van de betreffende pensioenkring. Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- verzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

Het premiebeleid was in 2024 van toepassing voor Pensioenkring Eastman, Pensioenkring Holland Casino, Pensioenkring GE Nederland, Pensioenkring TotalEnergies Nederland, Pensioenkring Aon Groep Nederland, Pensioenkring Astellas en Multi-client Pensioenkring 2.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses voor te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van de meest recent uitgevoerde Asset Liability Management-studie (ALM-studie) en (aanvangs)haalbaarheidstoets(en). Ook het financieel crisisplan, dat jaarlijks door het bestuur wordt getoetst en waar nodig aangepast aan de actualiteit, is verwerkt in de onderstaande toelichting op de risico's, het risicobeleid en de ingezette beheersmaatregelen/afdekkinginstrumenten.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerders moet plaatsvinden. Deze uitgangspunten zijn vastgelegd in mandaatovereenkomsten met de vermogensbeheerders.

Solvabiliteitsrisico's

Het belangrijkste risico voor een pensioenkring betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat een pensioenkring niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten op basis van zowel algemeen geldende normen als specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van een pensioenkring zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat een pensioenkring de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de pensioenaanspraken en -rechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat een pensioenkring verworven pensioenaanspraken en -rechten moet verminderen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient een pensioenkring buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen) wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op een pensioenkring specifieke restrisico's (na afdekking).

De bepaling van de procentuele effecten van de diverse resultaatbronnen op de dekkingsgraad zijn conform de richtlijnen van DNB alle uitgedrukt ten opzichte van de dekkingsgraad primo jaar. Dit zorgt ervoor dat de optelling van dekkingsgraad primo jaar plus alle afzonderlijke procentuele effecten niet leidt tot de dekkingsgraad ultimo jaar. Het verschil de stand primo jaar en de afzonderlijke componenten wordt verantwoord onder de noemer kruiseffecten. In het algemeen geldt dat deze post groter wordt naarmate de afzonderlijke resultaatcomponenten groter worden.

Beleggingsrisico's

De belangrijkste beleggingsrisico's betreffen het markt-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. Marktrisico wordt gelopen op de verschillende beleggingsmarkten waarin een pensioenkring op basis van het vastgestelde beleggingsbeleid actief is. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen zich voorts risico's manifesteren uit hoofde van de geselecteerde managers en bewaarbedrijven (zogenoeten manager- en custody risico), en de juridische bepalingen omtrent gebruikte instrumenten en de uitvoeringsovereenkomst (juridisch risico).

Het marktrisico wordt beheerst doordat met de vermogensbeheerder specifieke mandaten zijn afgesproken, die in overeenstemming zijn met de beleidskaders en richtlijnen zoals deze zijn vastgesteld door het bestuur. Het bestuur monitort de mate van naleving van deze mandaten. De marktpositities worden periodiek gerapporteerd.

Renterisico (S1)

Een pensioenkring loopt renterisico over de verplichtingen, omdat de verplichtingen in waarde veranderen als gevolg van mutaties in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de duration. De duration is de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Met de duration kan worden berekend in hoeverre de waarde van een portefeuille of van de verplichtingen verandert met een verandering in de rente van één basispunt (0,01%). Als de waardeverandering van de vastrentende waarden wordt afgezet tegen de waarde verandering van de verplichtingen, dan wordt hiermee de afdekking van het renterisico bedoeld.

Risico zakelijke waarden (S2)

Prijsrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor een pensioenkring heeft dit risico betrekking op de portefeuille zakelijke waarden.

De portefeuille met zakelijke waarden bestaat uit aandelen. Hierbij vinden de beleggingen in aandelen wereldwijd plaats. Door de spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en de spreiding is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Daarnaast is de ALM-studie een belangrijk beheersingsinstrument om vast te stellen of gekozen de portefeuille met zakelijke waarden voldoet aan de gewenste afweging van risico versus rendement.

Valutarisico (S3)

Valutarisico betreft het risico dat de marktwaarde van de beleggingen in vreemde valuta daalt door een waardedaling van andere valuta's ten opzichte van de euro. Voor alle beleggingscategorieën wordt een actief valutabeleid gevoerd. Uitgangspunt hiervoor is een gedeeltelijke afdekking van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

Prijsrisico

Prijsrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten. Voor een pensioenkring heeft dit risico betrekking op de portefeuille met

zakelijke waarden.

Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie en dat is onder meer vastgelegd in de strategische beleggingsmix van een pensioenkring. In aanvulling hierop maakt een pensioenkring voor de afdekking van het prijsrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor een pensioenkring als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop een pensioenkring (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld verzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee een pensioenkring transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor een pensioenkring financiële verliezen lijdt.

Een pensioenkring heeft voor vastrentende waarden een 'categorieën'-beleid opgesteld omtrent het kredietrisico. De fiduciair beheerder monitort de uitvoering van dit beleid op dagbasis.

Het kredietrisico (S5) in de berekening van het vereist eigen vermogen is een samenloop van allocatie en kredietwaardigheid (rating) van beleggingen.

Voor de beleggingen in bedrijfsobligaties wordt het kredietrisico door middel van restricties op de minimale krediet rating van de portefeuille beheerst. Voor de hypotheekportefeuille worden eisen gesteld met betrekking tot de maximale Loan-to-Value (LtV) ratio en minimale percentage van hypotheeken met staatsgarantie (NHG).

Creditrating

Een creditrating wordt toegekend door een ratingbureau. De drie belangrijkste ratingbureaus zijn Standard & Poor's, Moody's en Fitch.

Indien er meerdere ratings beschikbaar zijn, hanteert een pensioenkring de volgende methodiek:

- Drie ratings: de mediaan is leidend
- Twee ratings: de laagste rating is leidend

Op het moment dat er geen rating beschikbaar is dan zal er een gefundeerde inschatting van de rating worden gemaakt die overeenkomt met het kredietrisico van de desbetreffende obligatie.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's, S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens), arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering

van de pensioenverplichting. Door toepassing van prognosetafels met een adequaat vastgestelde ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat een pensioenkring in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen, waarvoor door een pensioenkring geen (volledige) voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat een pensioenkring voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ('schadereserve'). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Toeslagrisico

Het toeslagrisico omvat het risico dat de ambitie van het bestuur om toeslagen op pensioen toe te kennen in relatie tot de algemene prijsontwikkeling niet kan worden gerealiseerd. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, beleggingsrendementen, looninflatie en demografie (beleggings- en actuariële resultaten) en van de hoogte van de dekkingsgraad van een pensioenkring.

De zogenoemde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruik gemaakt van een benaderingswijze.

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat een pensioenkring 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.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, landen, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door een pensioenkring vastgesteld op basis van de ALM-studie. De

uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico van de pensioenkring. Grote posten kunnen een post van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt elke post aangemerkt die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt.

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Deze risico's worden door een pensioenkring beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn.

Het bestuur zorgt voor een zodanige vormgeving van de uitbesteding dat de aansluiting tussen de (informatie over) de uitbestede processen en de overige bedrijfsprocessen altijd gewaarborgd is. En tevens dat de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de organisatie, uitvoering en beheersing van de uitbestede werkzaamheden en het toezicht daarop niet worden ondermijnd en in lijn is met het uitbestedingsbeleid.

Het bestuur zorgt voor voldoende waarborgen om volledig in control te kunnen zijn. Deze waarborgen behelzen onder andere het schriftelijk vastleggen van alle gemaakte afspraken en het verkrijgen van uitgebreide management informatie met een schriftelijke verantwoording over de uitvoering door de uitvoerder aan het bestuur.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan TKP. Met TKP is een uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten. Het fiduciair beheer voor de beleggingen risico pensioenkring is uitbesteed aan Aegon AM en hiervoor is eveneens een uitbestedingsovereenkomst en een SLA overeengekomen. De beleggingen voor risico deelnemer is voor Pensioenkring GE Nederland uitbesteed aan ABN AMRO en voor Pensioenkring Astellas aan Visma Idella.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering door middel van performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages, het In Control Statement en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402 rapportages). Een pensioenkring valt onder de reikwijdte van de ISAE 3402 controle bij Aegon AM en TKP, waardoor op deze rapportage gesteund kan worden. Voor Stap laat TKP jaarlijks een aparte ISAE 3402 rapportage opstellen. Het bestuursbureau van Stap beoordeelt deze ISAE 3402 rapportages jaarlijks en bespreekt de uitkomsten van de analyse met het bestuur van Stap.

Aangezien hiermee sprake is van een adequate beheersing van de operationele risico's worden hiervoor door een pensioenkring geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Actief risico (S10)

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf voor de mate waarin actief wordt belegd is de zogenoemde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het benchmarkrendement. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

Het actief risico is in de berekening van het vereist eigen vermogen opgenomen als S10. S10 heeft een omvang van twee maal de tracking error van de portefeuille (97,5% zekerheid). Er is verondersteld dat het actief risico niet samenhangt met de andere risicofactoren.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van een pensioenkring niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor een pensioenkring niet beheersbaar. Het systeemrisico maakt geen onderdeel uit van de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets.

Derivaten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten. De hoofdregel die hierbij geldt, is dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het beleggingsbeleid van een pensioenkring. Derivaten worden hoofdzakelijk gebruikt om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen en door zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Daarvoor kan gebruik worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan een pensioenkring de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Overige gegevens

25.1 Resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000

Regelingen voor de bestemming van het saldo van baten en lasten van Pensioenkring

Ballast Nedam

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten, van 22.504 over het boekjaar, verhoogt de algemene reserve van Pensioenkring Ballast Nedam.

25.2 Actuariële verklaring Pensioenkring Ballast Nedam

Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap te Den Haag is voor collectiviteitskring Pensioenkring Ballast Nedam aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2024.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Pensioenkring Ballast Nedam, 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. Omdat Triple A – Risk Finance Certification B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Triple A – Risk Finance Certification B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

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 € 8.266.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 413.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door de pensioenkring 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 de pensioenkring. 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 de pensioenkring 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 de pensioenkring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap voor collectiviteitskring Pensioenkring Ballast Nedam is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 11 juni 2025

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

25.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant

Zie volledig Jaarverslag 2024 van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap.

Bijlage 1: Begrippenlijst

A

ABTN

Afkorting voor Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, wordt het beleid van een Pensioenkring beschreven op het gebied van financiering, beleggingen, pensioenen en toeslagverlening.

Actief risico

Een actief beleggingsrisico ontstaat wanneer met het beleggingsbeleid binnen de beleggingscategorieën afgeweken wordt van het beleid volgens de benchmark. Een maatstaf voor de mate waarin actief wordt belegd is de zogenoemde 'tracking error'. De tracking error geeft aan hoe groot de afwijkingen van het rendement kunnen zijn ten opzichte van het rendement van de benchmark. Hoe hoger de tracking error, hoe hoger het actief risico.

AG Prognosetafels

Prognosetafels geven de gemiddelde waargenomen overlevings- en sterftefrequenties binnen de Nederlandse bevolking weer over een afgelopen vijfjarige periode en projecteren die naar de toekomst op basis van de in de in het verleden waargenomen en naar de toekomst doorgetrokken trends in deze frequenties. Zij worden gebruikt bij het berekenen van pensioenpremies en de waardering van de pensioenverplichtingen. Er zijn voor mannen en vrouwen aparte prognosetafels afgeleid: GBM en GBV.

Asset Liability Management (ALM)

Analyse van de onderlinge samenhang van pensioenverplichtingen, premiebeleid en beleggingsportefeuille.

B

Beleggingsfonds

Instelling die geld van derden belegt in aandelen of andere beleggingssoorten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld aandelen, vastrentende waarden en overige beleggingen. Ook wel beleggingsportefeuille.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille worden afgezet (bijvoorbeeld AEX-index, MSCI-index).

D

Dekkingsgraad	De dekkingsgraad is de procentuele verhouding tussen de bezittingen, verlaagd met overige schulden en de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre op lange termijn de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen.
Derivaten	Van effecten afgeleide financiële instrumenten (beleggingsproducten), waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere meer onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rentes. Voorbeelden zijn futures en swaps.
Discretionaire portefeuille/mandaat	De beleggingen vinden plaats in andere financiële instrumenten dan deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen (discretionaire account).
DNB	De Nederlandsche Bank.
Duration	De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde.

E

Eigen vermogen	Buffer om mogelijke waardedalingen van de in de Pensioenkring aanwezige middelen op te vangen. Pensioenkringen zijn verplicht om te beschikken over een voldoende grote buffer.
Emerging markets (opkomende markten)	Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.
Ervaringssterfte	Omdat aangenomen wordt dat de werkende bevolking gezonder is dan de niet werkende bevolking wordt op basis van ervaringscijfers op de sterftেকansen zoals ontleend aan de prognosetafel een leeftijdsafhankelijke afslag toegepast. Door rekening te houden met deze ervaringssterfte hoeven geen leeftijdscorrecties te worden toegepast.
Euro OverNight Index Average (Eonia)	De Eonia is het eendaags-renteniveau voor het eurogebied. De Eonia is een rente die veel als referentierente gehanteerd wordt binnen de financiële wereld, bij de handel in afgeleide producten.

F

Feitelijke premie	De feitelijke premie is de premie zoals deze daadwerkelijk wordt geheven in het boekjaar.
--------------------------	---

Financieel Toetsingskader (FTK)	De door de toezichthouder uitgevoerde methodiek voor de toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen die vanaf 1 januari 2007 verplicht is en per 1 januari 2015 is aangepast (nFTK).
FIRM	FIRM is een methode voor de analyse van risico's bij alle typen ondernemingen waarop DNB toezicht houdt.
Franchise	Het deel van het salaris dat niet wordt meegenomen bij het berekenen van de pensioengrondslag.
Futures	Termijncontract, waarin toekomstige aankoop en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures worden gebruikt om beleggingsrisico's af te dekken, maar ook voor de uitvoering van tactische asset allocatie.

G

Gedempte kostendeekkende premie	De gedempte premie wordt berekend door de rente of het rendement te baseren op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of het rendement op een verwachting voor de toekomst.
Governance risico	Risico dat door de ingerichte governance structuur en governance eisen die verbonden zijn aan de licentie en aan de doelstelling van Stap t.a.v. een integere en beheerste bedrijfsvoering afbreuk wordt gedaan.
Grondstoffen	Grondstoffen en goederen waarvan de prijs in hoge mate wordt bepaald door de actuele vraag en aanbod. Voorbeelden zijn olie, graan en metalen.

H

Haalbaarheidstoets	De wettelijk voorgeschreven periodiek door de Pensioenkring uit te voeren haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.
Herstelplan	In het geval dat de dekkingsgraad van een Pensioenkring lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient de Pensioenkring een herstelplan op te stellen. In dit plan zijn maatregelen opgenomen waardoor de Pensioenkring binnen de wettelijke kaders kan herstellen.
High yield	Obligaties met een kredietwaardigheid lager dan BBB.

I

ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process. ICAAP is een methodiek om te beoordelen in hoeverre de risico's waaraan Stap is blootgesteld, de mate waarin de risico's worden gemitigeerd en de hoeveelheid kapitaal die nodig is om netto risico's af te dekken, inzichtelijk.
Indexatie	Zie toeslagverlening.

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van Stap dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed door niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers, leiding en derden.

IRM

Integraal Risicomanagement (IRM) is het interactieve proces van:

1. Het opstellen van de strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid,
2. Het identificeren van risico's,
3. Het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot
4. De uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen.

ISDA/CSA overeenkomst

Een ISDA overeenkomst is een standaard contract dat OTC-transacties (transacties die niet via de beurs verlopen, maar die direct tussen twee partijen afgesloten worden) tussen institutionele financiële partijen mogelijk maakt. CSA is een bijlage bij het ISDA-contract waarin partijen afspraken maken over het wederzijds te leveren en te accepteren onderpand.

IT risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT.

J**Juridische risico**

Het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn.

K**Kostendeekkende premie**

De kostendeekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die Stap in rekening brengt. De kostendeekkende premie bestaat uit de actuariel benodigde premie voor de pensioenverplichtingen, een opslag die nodig is voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen, een opslag voor uitvoeringskosten van de Pensioenkring en de premie die actuariel benodigd is voor de voorwaardelijke onderdelen van de regeling.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen niet nakomt.

L**Liquiditeitsrisico**

Risico als gevolg van (al dan niet plotseling) optreden van verschillen in timing van ingaande en uitgaande kasstromen.

Lopende Kosten Factor

De Lopende Kosten Factor geeft aan hoeveel doorlopende kosten aan een beleggingsfonds worden toegerekend.

M

Marktrisico	Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten en wijzigingen in relevante marktomstandigheden voor klanten van (Stap) t.a.v. prijsvolatiliteit (markt en beweging ten opzichte van de markt), concentratie en correlatie (Asset Classes, derivaten en fysieke portefeuille) en concurrentie.
Marktwaaarde	De marktwaaarde is het bedrag waarvoor een recht of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.
Matching- / renterisico	Risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva ten aanzien van rente-, valuta- en inflatierisico.
Middelloodn(regeling)	Het middelloodn is de hoogte van het gemiddelde salaris gedurende de hele loopbaan. Bij de middelloodnregeling hangt het uiteindelijke pensioen af van het aantal jaren dat een deelnemer bij de werkgever in dienst is geweest en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Het op te bouwen pensioen is bij deze regeling een gewogen gemiddelde van alle pensioengrondslagen over de gehele periode van deelname aan de regeling.
Minimaal vereist vermogen	Het minimaal vereist vermogen is de ondergrens van het vereist vermogen. Het minimaal vereist vermogen beweegt in een nauwe ruimte tussen de 104% en 105%. Een Pensioenkring mag niet te lang op deze ondergrens zitten. Dit staat in de Pensioenwet.

O

Omgevingsrisico	Het risico als gevolg van buiten Stap komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.
Operationele risico	Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesvoering.
Opkomende markten	Markten die eerder achterbleven bij de economische ontwikkeling, maar waarvan de vooruitzichten nu goed zijn. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om markten in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.
Overlay	Overlay zijn de beleggingen in derivaten posities waarmee het renterisico en/of het valutarisico wordt afgedekt.

P

Pensioengrondslag	Het gedeelte van het salaris dat de grondslag vormt voor de pensioenopbouw van een deelnemer. De pensioengrondslag wordt berekend door het pensioengevend jaarsalaris te verminderen met de franchise.
--------------------------	--

R

Raad van toezicht	In het kader van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur is voor het intern toezichthoudend orgaan gekozen worden voor een raad van toezicht die het functioneren van het bestuur toetst en jaarlijks daarover aan het bestuur rapporteert.
Renterisico	Renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de waarde van de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente.
Renteswap	Ruil van rendement op een vastgestelde lange rente tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.
Rentetermijnstructuur (RTS)	Maandelijks door DNB gepubliceerde marktrente met een looptijd van 1 tot 60 jaar, waarmee de toekomstige kasstromen van de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.
Risicopremie	Dit is de premie voor risicodekking.

S

SRI beleggingsfondsen	SRI staat voor Social Responsible Investments. Bij dergelijke beleggingsfondsen worden expliciet maatschappelijk verantwoorde beleggingsaspecten meegewogen in het beleggingsbeleid en/of de benchmark.
Stichtingskapitaal en reserves	Zie eigen vermogen.
Swap	Een swap is een derivaat waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico wisselt tegen dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'legs' van de transactie genoemd. Swaps zijn derivaten, dat wil zeggen dat ze afgeleide producten zijn.

T

Technische voorzieningen (voorziening pensioenverplichtingen)	Technische voorzieningen worden gevormd om alle uit de pensioenregeling of andere overeenkomsten voortvloeiende pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.
--	---

**Toekomst bestendig
indexeren (TBI)**

De grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI) is de grens waarop de Pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens wordt jaarlijks bepaald en is afhankelijk van de rentestand van dat moment.

**Toeslagverlening
(indexatie)**

Om de koopkracht van pensioenen niet achteruit te laten gaan, kunnen pensioenen worden aangepast. Dit houdt in dat een toeslag kan worden gegeven op het pensioen. Het bestuur neemt jaarlijks een besluit over het al dan niet verhogen van de pensioenaanspraken. De toeslagverlening bij de pensioenkring is voorwaardelijk. Er wordt slechts toeslag verleend voor zover de middelen van de pensioenkring dit toelaten.

U

Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad, door het in gevaar komen van continuïteit van de bedrijfsvoering, geschade reputatie en/of financiële positie en ontoereikende kwaliteit dienstverlening.

**Ultimate Forward Rate
(UFR)**

De UFR is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel plaatsvindt. Bij looptijden langer dan 20 jaar wordt de lange termijnrente vastgesteld richting een convergentiepunt.

V

Vereist eigen vermogen

Het vermogen dat nodig is om te bewerkstelligen dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat de Pensioenkring binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het wordt berekend conform de daarvoor geldende wettelijke regels.

Vermogenstekort

Onder het FTK is er niet langer sprake van de termen dekkingstekort en reservetekort. Indien een pensioenkring per kwartaaleinde een beleidsdekkingsgraad heeft die lager is dan het vereist eigen vermogen (bepaald op basis van de strategische beleggingsmix), dan is er sprake van een vermogenstekort. Stap dient voor de desbetreffende pensioenkring uiterlijk binnen drie maanden na het vaststellen van het vermogenstekort een herstelplan in te dienen bij DNB. In het herstelplan moet worden aangetoond hoe de beleidsdekkingsgraad van de pensioenkring binnen de gekozen hersteltermijn herstelt tot het vereist eigen vermogen.

**Verzekeringstechnische
risico's**

Het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige technische aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van de pensioenovereenkomst.

W

Waardeoverdracht(en)	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van het opgebouwde pensioenrecht.
Weerstandsvermogen	Stap houdt per pensioenkring ten minste een weerstandsvermogen aan van 20 basispunten van het beheerd pensioenvermogen. Het beheerd pensioenvermogen bestaat hierbij uit het balanstotaal van een pensioenkring, waarbij een eventuele negatieve waarde van de derivatenposities gesaldeerd bij de activa is opgenomen. Op grond van de voorschriften van DNB wordt dit liquide belegd. Conform wettelijke voorschriften is het totale minimum weerstandsvermogen € 0,5 miljoen en het totale maximum weerstandsvermogen is € 20 miljoen.
Werkgeverschapsrisico	Het risico dat door Stap geen invulling wordt gegeven aan de wettelijke en maatschappelijke eisen van goed werkgeverschap.

Z

Zakelijke waarden	Zakelijke waarden zijn risicodragende beleggingen. Voorbeelden zijn bijvoorbeeld aandelen, vastgoed, afgeleide producten en grondstoffen.
--------------------------	---