

# **Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij**

## **Jaarverslag 2024**

# Ten geleide

Geachte heer, mevrouw,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2024 aan van de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

Het jaarverslag bestaat uit het bestuursverslag, de jaarrekening en de overige gegevens. In het bestuursverslag informeren wij u over de karakteristieken van het pensioenfonds, waaronder de missie, visie en strategie, het profiel van de organisatie en de kenmerken van de pensioenregeling, de gerealiseerde doelstellingen en de belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2024 zijn genomen. Tevens treft u in het verslag het oordeel en de bevindingen van de pensioenraad aan alsmede de rapportage van de raad van toezicht.

In de jaarrekening presenteren wij het pensioenfondsvermogen bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2024. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering en de mutaties in de beleggingsportefeuille.

Onder de overige gegevens zijn de actuariële verklaring van de waarmerkend actuaris en de controleverklaring van de onafhankelijk accountant, daarnaast is in bijlage 2 de verklaring in het kader van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) opgenomen.

Per 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in werking getreden. De uiterlijke implementatie van de stelselwijziging is 1 januari 2028. Het pensioenfonds is voornemens om per 1 januari 2026 over te gaan naar een nieuwe pensioenregeling. Eind 2020 heeft het bestuur hiertoe een bestuurlijke werkgroep Implementatie Wtp ingericht. Deze werkgroep heeft als taak om de werkzaamheden met betrekking tot Wtp voor te bereiden en te sturen op planning, budget en aansluiting van de overige stakeholders op te nemen (deel)besluiten door het bestuur. De eerste formele stap is door de sociale partners gezet. In 2023 zijn de sociale partners de invulling van een pensioenregeling op hoofdlijnen overeengekomen. De nadere uitwerking van deze regeling heeft in 2024 geleid tot een transitieplan. De werkgroep implementatie Wtp heeft ook in 2024 de voorbereidingen voor de implementatie van de nieuwe regeling voortgezet. Wederom zijn in het vierde kwartaal van 2024 diverse bijeenkomsten voor deelnemers en pensioengerechtigden georganiseerd. Hierin hebben bestuursleden de achterban -op hoofdlijnen- geïnformeerd over de stelselwijziging. In 2024 is het bestuurlijke proces verder voortgezet met de opdrachtaanvaarding en opdrachtbevestiging, hetgeen uiteindelijk zal leiden tot het indienen van een implementatieplan en communicatieplan in 2025 bij DNB.

De geopolitieke ontwikkelingen die in 2024 het wereldbeeld hebben bepaald worden door het bestuur nauwlettend gevolgd. Het bestuur volgt deze ontwikkelingen ook in de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel en neemt op basis van deze ontwikkelingen maatregelen om onder meer de dekkinggraad richting het invaarmoment te beschermen. Het bestuur laat zich om die reden regelmatig informeren over de geopolitieke ontwikkelingen.

Per 1 januari 2024 heeft de (toenmalige) pensioenuitvoerder MN het MAP-systeem voor pensioenuitvoering geïmplementeerd. Per 1 juli 2024 is het pensioenbeheer van Bpf Koopvaardij ondergebracht bij PGGM. Deze overgang heeft slechts beperkte invloed gehad op de uitvoering van de pensioenen. Het bestuur spreekt zijn waardering uit aan beide organisaties en in het bijzonder aan de

medewerkers van pensioenbeheer voor de wijze waarop deze overgang is uitgevoerd in 2024. Als gevolg van de overgang van pensioenbeheer heeft de MN-organisatie een wijziging ondergaan. Het vermogensbeheer is per 1 juli 2024 een zelfstandig bedrijf geworden. De wijziging van de organisatie heeft geen impact gehad op de uitvoering van het vermogensbeheer. Het bestuur wil ook zijn waardering uitspreken aan de medewerkers van vermogensbeheer en alle daarbij gevormde ondersteunende diensten van MN. Daarmee zijn alle organisatorische wijzingen in de uitvoering als aangekondigd in het bestuursverslag over het boekjaar 2023 achter de rug en maakt het bestuur zich op om met beide uitvoeringsorganisaties in 2025 de voorbereidingen voor de overgang naar Wtp te doen.

Het bestuur dankt allen die zich in 2024 voor het pensioenfonds hebben ingezet.

*Het bestuur van de  
Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij*

*R. Kloos, voorzitter*

*R.L.H. Devue, plaatsvervangend voorzitter*

# Inhoud

|                                                                                 |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Kerncijfers</b>                                                              | 5   |
| <b>Bestuursverslag</b>                                                          |     |
| Profiel                                                                         | 7   |
| Organisatie                                                                     | 10  |
| Hoofdpijnen                                                                     | 19  |
| Code Pensioenfondsen                                                            | 22  |
| Communicatie                                                                    | 30  |
| Pensioenregeling                                                                | 34  |
| Algemene ontwikkelingen                                                         | 41  |
| Beleggingen                                                                     | 45  |
| Risicoparagraaf                                                                 | 54  |
| Transparantie van de kosten                                                     | 70  |
| Toekomstparagraaf                                                               | 82  |
| <b>Pensioenraad: verslag, bevindingen en oordeel</b>                            | 85  |
| Reactie van het bestuur                                                         | 88  |
| <b>Rapportage raad van toezicht 2024</b>                                        | 89  |
| Reactie van het bestuur                                                         | 95  |
| <b>Jaarrekening</b>                                                             |     |
| Balans per 31 december 2024                                                     | 97  |
| Staat van baten en lasten over 2024                                             | 99  |
| Kasstroomoverzicht                                                              | 100 |
| Algemene toelichting                                                            | 101 |
| Grondslagen voor de waardering                                                  | 103 |
| Grondslagen voor de resultaatbepaling                                           | 109 |
| Grondslagen voor het kasstroomoverzicht                                         | 110 |
| Toelichting op de balans per 31 december 2024                                   | 111 |
| Niet in de balans opgenomen activa & verplichtingen                             | 122 |
| Risicoparagraaf                                                                 | 123 |
| Toelichting op de staat van baten en lasten                                     | 132 |
| Actuariële analyse                                                              | 137 |
| Gebeurtenissen na balansdatum                                                   | 138 |
| <b>Overige gegevens</b>                                                         |     |
| Actuariële verklaring                                                           | 139 |
| Controle verklaring van de onafhankelijke accountant                            | 141 |
| <b>Bijlagen</b>                                                                 |     |
| 1: Nevenactiviteiten                                                            | 152 |
| 2: Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten | 155 |

## Kerncijfers 2020 - 2024

| (x 1 duizend Euro)                                             | 2024             | 2023             | 2022             | 2021             | 2020             |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Werkgevers en deelnemers (aantallen)</b>                    |                  |                  |                  |                  |                  |
| Aangesloten werkgevers met personeel                           | 159              | 166              | 168              | 177              | 183              |
| Actieve deelnemers                                             | 4.635            | 4.676            | 4.925            | 4.842            | 4.932            |
| Pensioengerechtigden                                           | 25.455           | 26.695           | 27.363           | 28.074           | 28.828           |
| Gewezen deelnemers <sup>1)</sup>                               | 17.885           | 19.741           | 19.263           | 19.195           | 19.282           |
| <b>Totaal deelnemers</b>                                       | <b>47.975</b>    | <b>51.112</b>    | <b>51.551</b>    | <b>52.111</b>    | <b>53.042</b>    |
| <b>Pensioenverplichtingen en pensioenvermogen</b>              |                  |                  |                  |                  |                  |
| <i>Technische voorzieningen</i>                                |                  |                  |                  |                  |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen                             | 3.186.435        | 3.066.870        | 2.901.526        | 3.746.014        | 4.092.137        |
| Voorziening prepensioenverplichtingen                          | 883              | 26.520           | 25.864           | 32.964           | 37.198           |
| Voorziening AIP verplichtingen                                 | 472              | 422              | 482              | 539              | 652              |
| Overige technische voorzieningen                               | 257              | 264              | 264              | 257              | 227              |
| <b>Totaal technische voorzieningen</b> (a)                     | <b>3.188.047</b> | <b>3.094.076</b> | <b>2.928.136</b> | <b>3.779.774</b> | <b>4.130.214</b> |
| Marktrente verplichtingen <sup>2)</sup>                        | 2,13%            | 2,32%            | 2,55%            | 0,56%            | 0,19%            |
| Verplichting in verband met VPL <sup>3)</sup>                  | -                | -                | -                | 16.419           | 19.565           |
| Verplichting in verband met AIP                                | 7.974            | 7.619            | 7.071            | 9.066            | 9.101            |
| <i>Reserves</i>                                                |                  |                  |                  |                  |                  |
| Algemene reserve                                               | 198.735          | 182.700          | 199.447          | 276.273          | 42.407           |
| Algemene reserve prepensioen                                   | 181              | 14.251           | 13.100           | 5.296            | 1.531            |
| Solvabiliteitsreserve                                          | 368.741          | 365.991          | 335.221          | 445.237          | 470.879          |
| Solvabiliteitsreserve prepensioen                              | 102              | 3.124            | 2.974            | 3.923            | 4.278            |
| Bestemmingsreserve kosten                                      | 5.257            | 13.328           | 15.251           | 16.414           | -                |
| <b>Totaal reserves</b> (b)                                     | <b>573.016</b>   | <b>579.394</b>   | <b>565.993</b>   | <b>747.143</b>   | <b>519.095</b>   |
| Totaal vermogen (c = a + b)                                    | 3.761.063        | 3.673.470        | 3.494.129        | 4.526.917        | 4.649.309        |
| Af: bestemmingsreserves (d)                                    | 5.257            | 13.328           | 15.251           | 16.414           | -                |
| <b>Vermogen t.b.v. dekkingsgraad</b> (e = c - d) <sup>4)</sup> | <b>3.755.806</b> | <b>3.660.142</b> | <b>3.478.878</b> | <b>4.510.503</b> | <b>4.649.309</b> |
| <b>Dekkingsgraad</b> (f = e / a)                               | <b>117,8%</b>    | <b>118,3%</b>    | <b>118,8%</b>    | <b>119,3%</b>    | <b>112,6%</b>    |
| Vereiste dekkingsgraad                                         | 111,6%           | 111,9%           | 111,5%           | 111,9%           | 111,5%           |
| Beleidsdekkingsgraad <sup>5)</sup>                             | 119,4%           | 121,1%           | 123,1%           | 115,3%           | 109,2%           |
| Reële dekkingsgraad <sup>6)</sup>                              | 90,5%            | 90,9%            | 95,1%            | 94,3%            | 90,3%            |

1) Inclusief ambtshalve uitkeringen.

2) Voor de marktrente van de verplichtingen wordt uitgegaan van de actuele rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

3) Eind 2022 is de verplichting in verband met VPL van 16,4 miljoen Euro volledig afgelopen.

4) Het totale vermogen bestaat uit het belegd vermogen (inclusief vorderingen en schulden die zijn gerelateerd aan vermogensbeheer) en de overige activa en passiva op de balans. Het betreft bijvoorbeeld de te vorderen premiebijdragen op werkgevers en de AIP-verplichting. Daarnaast is het totale vermogen gelijk aan het totaal van stichtingskapitaal, reserves en de technische voorzieningen. Het totale vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad is gelijk aan het totale vermogen exclusief de bestemmingsreserves. Vanaf 2021 is een bestemmingsreserve kosten opgenomen, die is gevormd op grond van een bestuursbesluit in overleg met de sociale partners.

5) De beleidsdekkingsgraad wordt gebruikt voor de toets of een pensioenfonds voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als het gemiddelde van de aan DNB per ultimo maand gerapporteerde dekkingsgraden over de laatste 12 maanden.

6) Naast de nominale pensioenverplichtingen wordt ook rekening gehouden met de toekomstige indexatie. De reële dekkingsgraad geeft de verhouding van de beleidsdekkingsgraad ten op zichte van de "indexatiedekkingsgraad" weer. De indexatiedekkingsgraad is daarbij de dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening van prijsinflatie mogelijk is, onafhankelijk van de eigen toeslagambitie. Zie art. 133b van de Pensioenwet (PW). Om invulling te geven aan het voorwaardelijk karakter van de indexatie wordt deze gekwantificeerd met een (voor alle fondsen gelijk) verwacht rendement. De berekening van de reële dekkingsgraad sluit aan op de indexatieregel in het herziene financieel toetsingskader, met ingangsdatum 1 januari 2015, die op dezelfde wijze onderscheid maakt tussen de nominale toezegging en de voorwaardelijke indexatietoezegging. De reële dekkingsgraad ultimo 2024 komt uit op 90,5%, (ultimo 2023: 90,9%). Deze is gebaseerd op de langetermijn inflatieverwachting van 2,0% uit het besluit Parameters. Daarbij is het door DNB gepubliceerde ingroeipad per 1 oktober 2024 gehanteerd, waarin voor het eerste jaar een inflatieverwachting geldt van 3,6%. Tevens is conform art. 23a Besluit FTK het maximaal te hanteren aandelenrendement van 5,2% toegepast.

| (x 1 duizend Euro)                                                   | 2024             | 2023             | 2022             | 2021             | 2020             |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Toeslagverlening</b>                                              |                  |                  |                  |                  |                  |
| Toegekende indexatie <sup>7)</sup>                                   | 1,27%            | 3,26%            | 10,84%           | 0,44%            | 0,00%            |
| Achterstand in indexatie (per jaar)                                  | 1,44%            | 0,00%            | 1,60%            | 0,85%            | 1,56%            |
| <b>Financiële gegevens</b>                                           |                  |                  |                  |                  |                  |
| Feitelijke premie                                                    | 58.730           | 60.980           | 54.434           | 53.098           | 53.674           |
| Waarvan niet ter dekking premieopbouw <sup>8)</sup>                  | -                | - 2.434          | -                | -                | 7.850            |
| Premie ter dekking pensioenopbouw                                    | 58.730           | 58.546           | 54.434           | 53.098           | 61.524           |
| Premie ter dekking pensioenopbouw (ex-ante) <sup>9)</sup>            | 58.330           | 52.488           | 52.178           | 53.716           | 61.476           |
| Kostendekkende premie <sup>9)</sup>                                  | 59.688           | 40.357           | 60.604           | 64.045           | 67.523           |
| Gedempte kostendekkende premie <sup>9)</sup>                         | 58.277           | 52.381           | 52.116           | 53.715           | 61.469           |
| Uitkeringen                                                          | 146.422          | 146.205          | 132.970          | 133.362          | 133.267          |
| Saldo waardeoverdrachten <sup>10)</sup>                              | 38.800           | 316              | 3.284            | 26               | 202              |
| Kosten uitvoering pensioenregeling                                   | 16.263           | 9.812            | 5.887            | 5.623            | 5.146            |
| Algemene kosten pensioenuitvoering <sup>11)</sup>                    | 2.821            | 1.720            | 1.045            | 1.017            | 1.036            |
| Directe beleggingskosten <sup>12)</sup>                              | 6.981            | 6.378            | 5.954            | 6.088            | 5.848            |
| Kosten in jaarrekening                                               | 26.065           | 17.910           | 12.886           | 12.728           | 12.030           |
| Kosten (pensioenuitvoering) per deelnemer (in euro's) <sup>13)</sup> | 634              | 368              | 215              | 202              | 181              |
| Integrale beleggingskosten (direct en indirect) <sup>14)</sup>       | 18.592           | 17.200           | 18.842           | 17.287           | 17.457           |
| <b>Actuele waarde belegd vermogen</b> <sup>15)</sup>                 | <b>3.700.307</b> | <b>3.534.428</b> | <b>3.440.889</b> | <b>4.467.908</b> | <b>4.567.957</b> |
| Beleggingsresultaat <sup>16)</sup>                                   | 238.119          | 279.254          | - 960.385        | - 36.289         | 372.489          |
| Rendement                                                            | 6,6%             | 8,2%             | -21,7%           | -0,6%            | 8,7%             |
| Z-score <sup>17)</sup>                                               | 0,08             | 0,54             | 0,34             | 0,70             | 0,36             |
| Beoordeling performance toets <sup>18)</sup>                         | 2,18             | 2,25             | 2,13             | 2,21             | 1,76             |
| <b>Resultaat boekjaar</b> <sup>19)</sup>                             | <b>- 6.378</b>   | <b>13.401</b>    | <b>- 181.150</b> | <b>228.048</b>   | <b>- 16.063</b>  |

7) De opgebouwde aanspraken en rechten zijn dit jaar per 1 juni 2024 met 3,26% verhoogd. In 2024 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2025 een toeslag te verlenen van 1,27%. De prijzen zijn het afgelopen jaar (naar de stand van juli 2024) gestegen met 2,71%. In 2024 is er een achterstand opgelopen indezing van 1,44%.

8) Een deel van de feitelijke (gefactureerde) premie in een boekjaar is niet beschikbaar voor dekking van de premieopbouw van het desbetreffende jaar omdat het premie over voorgaande jaren betreft. Tot en met 2020 betrof het de mutatie van het premie egalisatiedepot.

9) De kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van de inkoop van nieuwe pensioenopbouw in het boekjaar, is gebaseerd op marktwaarde en bevat opslagen voor administratiekosten en het Vereist Eigen Vermogen. Vanaf 2020 is de ex-ante bepaalde gedempte kostendekkende premie de toetspremie.

10) In 2024 is het saldo waardeoverdrachten hoog (uitgaand) vanwege de collectieve overdracht van het netto prepensioen van circa 37 miljoen euro.

11) De algemene kosten van bestuur en bestuursbureau zijn na aftrek van toerekening van een deel aan de directe beleggingskosten.

12) De directe beleggingskosten worden afgerekend middels facturen en zijn exclusief de indirect af te leiden kosten die zijn verrekend met het rendement op de beleggingen.

13) De kosten per deelnemer bestaan uit het totaal van kosten uitvoering pensioenregeling en de algemene kosten pensioenuitvoering, gedeeld door het totaal van het aantal actieve deelnemers en het aantal pensioengerechtigden.

De toename vanaf 2023 betreft vooral hogere kosten pensioenuitvoerder en changekosten: zie de toelichting in het bestuursverslag bij transparantie van de kosten.

14) De integrale beleggingskosten zijn inclusief transactiekosten, worden niet in de jaarrekening gepresenteerd, maar zijn wel toegelicht in het bestuursverslag bij transparantie van de kosten.

15) Inclusief vorderingen en schulden uit hoofde van beleggingen.

16) Het beleggingsresultaat is inclusief indirecte beleggingsopbrengsten en beleggingskosten, maar exclusief de toerekening van beleggingsresultaat aan de verplichting in verband met AIP, en exclusief toerekening van algemene kosten aan het beleggingsresultaat.

17) De z-score geeft de afwijking weer van het feitelijke rendement ten opzichte van het normrendement.

18) De performancetoets geeft aan in hoeverre het feitelijk behaalde beleggingsrendement over een periode van vijf jaar afwijkt van het beleggingsrendement van de normportefeuille (benchmark) over dezelfde periode. Als beoordeling van de performancetoets is de uitkomst van deze toets (zoals die is beschreven in bijlage 1 bij het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000) vermeld inclusief optelling van correctiefactor 1,28. Daardoor is de performancetoets gehaald als de vermelde uitkomst groter of gelijk is aan nul.

19) Op deze cijfers zijn (indien van toepassing) de kosten van de indexeringen per 1 januari van het volgende boekjaar reeds in mindering gebracht.

# Bestuursverslag

## Profiel

In de maritieme sector speelt de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (Bpf Koopvaardij) een essentiële rol in het waarborgen van pensioenvoorzieningen. Opgericht op 1 februari 1954 en statutair gevestigd in 's-Gravenhage, heeft het pensioenfonds zich voortdurend aangepast aan veranderende wet- en regelgeving. Tijdens de bestuursvergadering van 21 december 2022 werd besloten tot een statutenwijziging, die vervolgens op 26 januari 2023 officieel werd vastgelegd. Ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41195579, fungeert Bpf Koopvaardij als een bedrijfstakpensioenfonds en is het aangesloten bij de Pensioenfederatie.

## Missie

Met een sterke focus op de toekomst zet Bpf Koopvaardij zich in voor een betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde uitvoering van de pensioenregeling. Het pensioenfonds streeft ernaar om op een transparante en kostenefficiënte manier de financiële zekerheid van zowel actieve als gepensioneerde werknemers in de maritieme sector te waarborgen.

## Visie

Evenwicht en verantwoordelijkheid vormen de kern van het beleid. Bpf Koopvaardij richt zich op een eerlijke verdeling van risico's onder alle deelnemers, waarbij het vermogen zorgvuldig wordt belegd met oog voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. De uitdaging blijft om een stabiele balans te vinden tussen het nakomen van pensioentoezeggingen en het behouden van koopkracht. Transparantie, verantwoording en effectieve communicatie staan daarbij centraal.

## Kernwaarden

Het pensioenfonds wordt gedreven door enkele fundamentele principes:

- *Collectief & solidair*: Pensioen is een gedeelde verantwoordelijkheid. Door gezamenlijk risico's en kosten te dragen, wordt financiële stabiliteit gewaarborgd. Bovendien behouden belanghebbenden invloed op hun pensioen door de regeling binnen de sector zelf te organiseren.
- *Degelijkheid*: Het pensioenfonds voert zijn taken met precisie en integriteit uit, zodat belanghebbenden kunnen vertrouwen op een solide en betrouwbaar pensioenfonds.
- *Transparantie*: Heldere en open communicatie over de pensioenregeling, de financiële situatie en de risico's zorgt ervoor dat deelnemers goed geïnformeerd blijven.
- *Betrouwbaarheid*: Met een professioneel bestuur en zorgvuldig beheer van het vermogen streeft het pensioenfonds naar een duurzame en stabiele financiële basis.
- *Dienstbaarheid & betrokkenheid*: De bestaansreden van het pensioenfonds ligt in het veiligstellen van de pensioeninkomens. Dit vertaalt zich in een uitstekende dienstverlening, afgestemd op de behoeften en verwachtingen van de deelnemers.

## Strategie

Om zijn doelen te realiseren, heeft Bpf Koopvaardij een strategisch meerjarenplan vastgesteld voor de periode 2022-2026. Dit plan richt zich op zes speerpunten:

### 1. Behoud van koopkracht

Het pensioenfonds streeft ernaar de koopkracht van pensioenen zo veel mogelijk op peil te houden. Dit wordt gerealiseerd door jaarlijkse verhogingen op basis van de prijsindex, een minimale dekkingsgraad van 105% en een beleid dat binnen de normen van de haalbaarheidstoets blijft.

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de pensioenen te verhogen met ten minste 50% van de prijsindex.

De op 1 januari 2024 toegekende toeslag van 3,26% is op 1 juni 2024 geëffectueerd. Deze toeslag is gelijk aan de stijging van de prijzen en waarmee we de pensioenen met de volledige prijsindex hebben kunnen verhogen. In 2024 is de ambitie ruimschoots gehaald. Het pensioenfonds toetst normaal gesproken jaarlijks de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's door een haalbaarheidstoets uit te voeren. In 2024 hoefde het pensioenfonds geen haalbaarheidstoets uit te voeren in verband met het voornemen tot invaren in de Wtp, maar het pensioenfonds heeft wel een beleid gevoerd dat binnen de normen van de haalbaarheidstoets blijft.

## 2. Duurzaam beleggen

Beleggingen worden zorgvuldig afgestemd op de lange termijn, met een focus op rendement binnen de vastgestelde risicogrenzen. Het pensioenfonds hanteert verantwoorde beleggingsprincipes en voldoet aan de SFDR-classificatie 8 (lichtgroen), waarbij duurzaamheid een belangrijke rol speelt. Bpf Koopvaardij is tevreden met het behaalde overrendement ten opzichte van de verplichtingen. Deze ligt boven de lange termijn doelstelling van 1,1% op jaarbasis. Het pensioenfonds heeft in 2024 verdere stappen gezet met betrekking tot de beheersing van ESG-risico's in de portefeuille, zoals de aanscherping van selectiecriteria voor staatsobligaties en staatsbedrijven, met de toevoeging van een klimaatcriterium. Zie paragraaf beleggingen voor verdere toelichting.

## 3. Heldere communicatie

Het pensioenfonds streeft ernaar dat alle belanghebbenden goed geïnformeerd zijn over hun pensioen en de keuzes die zij kunnen maken. Deelnemerstevredenheid is hierbij een graadmeter, met als doel een gemiddelde waardering van minimaal een 8 uit klanttevredenheidsonderzoeken.

Uit het meest recente klanttevredenheidsonderzoek blijkt dat actieve deelnemers onze communicatie waarderen met gemiddeld een 7,5 en pensioengerechtigden zelfs met een 8,2. Deze resultaten geven vertrouwen en laten zien dat onze communicatie wordt gewaardeerd. Tegelijkertijd zien we bij actieve deelnemers nog ruimte voor verbetering richting onze ambitie.

## 4. Professionele uitvoering

Bpf Koopvaardij levert hoogwaardige en efficiënte dienstverlening, passend bij de maritieme sector. Dit betekent dat de pensioenregeling vereenvoudigd en flexibel wordt uitgevoerd, terwijl de kosten per deelnemer concurrerend blijven ten opzichte van vergelijkbare pensioenfondsen. Daarnaast staat datakwaliteit hoog in het vaandel, met strikte controle op risicobeheer en cyberveiligheid.

De paragraaf pensioenregeling, transparantie van kosten en de risicoparagraaf gaan hier dieper op in.

## 5. Voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel

Met de overgang naar een nieuw pensioenstelsel in zicht, werkt het pensioenfonds actief samen met sociale partners en fondsorganen om de implementatie soepel te laten verlopen. Dit omvat zowel beleidsaanpassingen als duidelijke communicatie richting deelnemers over de impact van de veranderingen.

De paragraaf Wet Toekomst Pensioenen gaat hier verder op in.

#### 6. Samenwerking binnen de sector

Door samen te werken met andere maritieme pensioenfondsen zoekt Bpf Koopvaardij naar synergieën en schaalvoordelen. Dit gebeurt via gestructureerd overleg en strategische partnerschappen, met als doel de sector te versterken en de pensioenregeling toekomstbestendig te maken.

Met deze gerichte strategie en sterke kernwaarden blijft Bpf Koopvaardij zich inzetten voor een stabiele en betrouwbare pensioenvoorziening binnen de maritieme sector.

# Organisatie

## Motivering bestuursmodel

Het bestuur hecht grote waarde aan de verbinding met de sector. Bij de keuze van het bestuursmodel is door het bestuur aangegeven dat het paritair model het model is dat het meest tegemoetkomt aan de wens om de betrokkenheid vanuit de sector te borgen. Het pensioenfonds acht het wenselijk om de sociale partners dichtbij te houden ten behoeve van het behoud van draagvlak in de sector. De binding en het onderhouden van deze binding met de sector wordt gezien als een belangrijke meerwaarde voor het pensioenfonds. Naast de betrokkenheid met de achterban is een goede mix van deskundige bestuursleden uit de sector en van buiten de sector hierbij een vereiste. Het bestuur is van mening dat hier gelet op de huidige bezetting sprake van is. Tijdens de zelfevaluatie van het bestuur in april 2024 is door het bestuur de keuze voor het paritaire model herbevestigd en aangegeven dat het huidige bestuursmodel qua passendheid verder inhoudelijk onderzocht wordt. Zolang er in het bestuur voldoende deskundige bestuursleden zitten die uit de sector koopvaardij komen en er ook geen andere ontwikkelingen zijn, is het bestuur van mening dat het paritair model het beste past bij het pensioenfonds van de sector Koopvaardij. Mochten er ontwikkelingen van binnen dan wel buiten het bestuur zijn die rechtvaardigen dat het bestuur het gekozen model wederom tegen het licht houdt, dan zal het bestuur niet schromen zijn verantwoordelijkheid te nemen. Het bestuursmodel zal jaarlijks onderwerp zijn van de zelfevaluatie van het bestuur.

## Samenstelling bestuur

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een paritair bestuur van acht leden alsmede één extern lid. Het bestuur bestaat uit vier personen die voorgedragen worden door werkgeversorganisaties in de geleding werkgevers, twee personen die voorgedragen worden door werknemersorganisatie in de geleding werknemers, twee personen die gekozen worden door de pensioengerechtigden in de geleding pensioengerechtigden en één extern bestuurslid. Het bestuur wordt bijgestaan door externe adviseurs.

Het bestuur benoemt:

- twee leden voorgedragen door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden voorgedragen door Nautilus International, gevestigd te Rotterdam;
- twee leden namens pensioengerechtigden na verkiezing door de pensioengerechtigden;
- één extern lid, dat geen deel uitmaakt van de eerdergenoemde geledingen.

Voor zover de benoeming op basis van voordracht geschiedt, is de desbetreffende organisatie bevoegd de voordracht van een bestuurslid te herroepen.

Het bestuur legt aan de hand van een functieprofiel de benoeming van een kandidaat-bestuurslid voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan de benoeming van het kandidaat-bestuurslid beletten indien deze niet voldoet aan het profiel. In geval benoeming plaatsvindt na verkiezingen, legt het bestuur de voorlopige kieslijst voor aan de raad van toezicht. De raad van toezicht kan het opnemen van een kandidaat-bestuurslid op de definitieve kieslijst beletten indien deze niet voldoet aan het profiel.

In 2024 was het bestuur<sup>1</sup> als volgt samengesteld:

|                                             |     |                                    |     |
|---------------------------------------------|-----|------------------------------------|-----|
| <i>Leden werknemers:</i>                    |     | <i>Leden werkgevers:</i>           |     |
| De heer R.L.H. Devue (1971), plv voorzitter | (1) | De heer R. Kloos (1972) voorzitter | (2) |
| De heer M.H.W. van Dam (1962)               | (1) | De heer A.W.P.M. Zimmerman (1954)  | (3) |
| Mevrouw A.P. Vermeulen (1994)               | (1) | De heer R.M. Eltingh (1964)        | (3) |
|                                             |     | De heer G.X. Hollaar (1963)        | (2) |
| <i>Leden pensioengerechtigden</i>           |     | Mevrouw W.J.J. Ong (1964)          | (3) |
| Mevrouw C.R. Boekkooi (1983)                | (4) |                                    |     |
| De heer W.B.E. Rutgers (1965)               | (4) | <i>Extern lid</i>                  |     |
|                                             |     | Mevrouw S. van Hoogdalem (1970)    |     |
| <i>Aspirant lid werknemers</i>              |     |                                    |     |
| Vacature                                    |     | <i>Aspirant lid werkgevers:</i>    |     |
|                                             |     | Vacature                           |     |
|                                             |     |                                    |     |

#### **Voorgedragen door:**

|                                           |                                                  |
|-------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| <i>Werknemersorganisaties:</i>            | <i>Werkgeversorganisaties:</i>                   |
| (1) Nautilus International                | (2) Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart |
| Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam           | Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam                   |
|                                           | (3) Sociaal Maritiem Werkgeversverbond           |
| <i>Pensioengerechtigden organisaties:</i> | Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam                   |
| (4) Maritiem Platform Gepensioneerden     |                                                  |
| Postbus 8575, 3009 AN Rotterdam           |                                                  |

#### **Dagelijks bestuur**

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds wordt gevormd door de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter. Het dagelijks bestuur is het aanspreekpunt voor het bestuursbureau voor de dagelijkse zaken. Alle operationele besluiten worden voorgelegd aan het bestuur. Het bestuur kan besluiten tot het verlenen van een mandaat aan het dagelijks bestuur voor het nemen van bepaalde besluiten tenzij MN en/of PGGM daarvoor is gemandateerd. Het mandaat voor het dagelijks bestuur wordt door het bestuur in een bestuursvergadering of overleg besloten. In 2024 zijn er geen mandaten afgegeven aan het dagelijks bestuur voor het nemen van beslissingen.

Per 31 december 2024 was het dagelijks bestuur als volgt samengesteld en waren de portefeuilles als volgt verdeeld:

#### **Dagelijks bestuur:**

De heer R. Kloos, voorzitter

De heer R.L.H. Devue, plaatsvervangend voorzitter

Verdeling portefeuilles binnen het bestuur:

#### **Beleggingsbeleid:**

De heer W.B.E. Rutgers

Mevrouw S. Van Hoogdalem

<sup>1</sup> De nevenactiviteiten van de bestuursleden staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten

## Risicobeheer

De heer R.M. Eltingh (sleutelfunctiehouder risicobeheer)

## Finance, AO & IT

Mevrouw W.J.J. Ong

## Pensioenzaken en communicatie

Mevrouw A.P. Vermeulen

De heer G.X. Hollaar

Mevrouw C.R. Boekkooi

## Aspirant-bestuursleden

Het bestuur biedt talenten (aspirant-bestuursleden) stageplaatsen aan om in de toekomst verzekerd te zijn van voldoende geschikte bestuursleden vanuit de sector. Het pensioenfonds heeft samen met werknemers- en werkgeversorganisaties een traineeprogramma voor aspirant-bestuursleden om hun geschiktheid zodanig te ontwikkelen dat zij tot het bestuur kunnen toetreden. Het bestuur faciliteert meeloopstages (en eventueel trainingen en opleidingen). Een aspirant-bestuurslid heeft geen bestuurlijke verantwoordelijkheid en dus ook geen stemrecht. Een aspirant-bestuurslid ontvangt een vergoeding. De ontwikkeling van het aspirant-bestuurslid wordt periodiek geëvalueerd.

## Rooster van aftreden van het bestuur

De leden van het bestuur worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij vanaf 2024<sup>2</sup> maximaal één keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal acht jaar. In uitzonderlijke gevallen is nog een derde termijn mogelijk. Indien de periode van een verkozen bestuurslid afloopt, worden er nieuwe verkiezingen gehouden. Tevens heeft het bestuur een successieplanning opgesteld om de continuïteit van het bestuur te waarborgen. Rekening houdend met deze termijn treden zij volgens het volgende rooster af.

| Bestuur:                   |  | Datum benoeming  | Herbenoeming              | Datum aftreden   |
|----------------------------|--|------------------|---------------------------|------------------|
| De heer A.W.P.M. Zimmerman |  | 1 april 2012     | 1 april 2020              | 31 maart 2024    |
| De heer M.H.W. van Dam     |  | 1 april 2012     | 1 april 2020              | 31 maart 2024    |
| De heer R. Kloos           |  | 1 april 2016     | 1 april 2024 <sup>3</sup> | 31 maart 2028    |
| De heer G.X. Hollaar       |  | 1 juni 2016      | 1 juni 2024 <sup>4</sup>  | 31 mei 2028      |
| De heer R.M. Eltingh       |  | 1 juli 2018      | 1 juli 2022               | 30 juni 2026     |
| De heer R.L.H. Devue       |  | 1 juli 2022      |                           | 30 juni 2026     |
| De heer W.B.E. Rutgers     |  | 1 juli 2022      |                           | 30 juni 2026     |
| Mevrouw S. van Hoogdalem   |  | 1 september 2022 |                           | 31 augustus 2026 |
| Mevrouw C.R. Boekkooi      |  | 1 januari 2023   |                           | 31 december 2026 |
| Mevrouw W.J.J. Ong         |  | 1 april 2024     |                           | 31 maart 2028    |
| Mevrouw A.P. Vermeulen     |  | 1 april 2024     |                           | 31 maart 2028    |

<sup>2</sup> Vanaf 1 januari 2024 past het pensioenfonds de Code Pensioenfondsen 2024 toe. Binnen de Code Pensioenfondsen is bepaald dat de derde termijn gemotiveerd toegelicht dient te worden. Bij herbenoemingen die plaatsvinden na 1 januari 2024 wordt de Code Pensioenfondsen 2024 gehanteerd door het pensioenfonds.

<sup>3</sup> Dit betreft de derde en tevens laatste zittingstermijn. De redenen voor deze benoeming zijn geduid in het onderdeel Code Pensioenfondsen van dit jaarverslag.

<sup>4</sup> Dit betreft de derde en tevens laatste zittingstermijn. De redenen voor deze benoeming zijn geduid in het onderdeel Code Pensioenfondsen van dit jaarverslag.

Voor een aspirant lid is geen termijn bepaald.

Aspirant lid:

|          |                         |
|----------|-------------------------|
| Vacature | Aspirant lid werkgevers |
| Vacature | Aspirant lid werknemers |

### Vergoedingsregeling bestuur

Conform Artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader en norm 41 van de (wettelijke verankerde) Code Pensioenfondsen voert het pensioenfonds een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit komt tot uitdrukking doordat er rekening wordt gehouden met de huidige maatschappelijke opvattingen en met de gemiddelde hoogte van de beloning van de werknemers/deelnemers in de bedrijfstak, voor wie het pensioenfonds de pensioenregeling uitvoert. De vergoedingsregeling van het bestuur is afgestemd met de pensioenraad en de raad van toezicht.

Voor de invulling van het beloningsbeleid zijn de volgende lijnen gevolgd:

- Het bestuur heeft een keuze gemaakt voor een normbedrag. Voor het vaststellen van het normbedrag wordt aangesloten bij de methode van vervangingswaarde zoals opgenomen in de Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie van april 2011. Om aan te sluiten op het beloningsbeleid in de bedrijfstak wordt uitgegaan van het vergoedingsniveau van een middelgroot bedrijfstakpensioenfonds;
- Dat normbedrag bedraagt bij een fulltime bestuurslidmaatschap (1 fte) €169.020,69 per 1 januari 2024. De vergoeding wordt jaarlijks met de prijsindex die het pensioenfonds in de pensioenregeling hanteert geïndexeerd. De beloningen van de bestuursleden, voorzitter, plaatsvervangend voorzitter en (aspirant) bestuursleden zijn afgeleid van dit normbedrag;
- De honorering van alle bestuursleden is gebaseerd op hetzelfde normbedrag. De argumentatie hiervoor is dat alle bestuursleden op basis van gelijkwaardigheid discussiëren en ieder bestuurslid ook één stem uitbrengt. Een uitzondering geldt voor een aspirant-bestuurslid, die in een leertraject zit en formeel geen stem heeft in de besluitvorming. Voor deze functie wordt 2/3 van het normbedrag aangehouden;
- De tweede factor die van invloed is op de hoogte van de beloning is de factor tijdsbesteding. Bij de tijdsbesteding wordt een onderscheid gemaakt naar de rol van bestuurslid, (plaatsvervangend) voorzitter en aspirant bestuurslid.

Het beloningsbeleid voor het bestuur ziet er in 2024 als volgt uit:

| Functie                       | Bruto vergoeding op jaarbasis<br>(excl. Reiskosten) | Tijdsbesteding<br>(fte) |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------|
| Voorzitter en plv. voorzitter | € 59.160,-                                          | 0,35                    |
| Bestuurslid                   | € 42.260,-                                          | 0,25                    |
| Aspirant-bestuurslid          | € 22.540,-                                          | 0,20                    |

Het pensioenfonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan MN Services N.V.<sup>5</sup>, PGGM N.V. en MN Services Vermogensbeheer B.V. (MN). Deze werkzaamheden betreffen de pensioenadministratie en het fiduciair beheer van het vermogen alsmede bestuursondersteuning. De bestuursondersteuning is ondergebracht bij het bestuursbureau van het pensioenfonds. Uitgangspunt

<sup>5</sup> Tot 1 juli 2024 waren de werkzaamheden van het pensioenbeheer uitbesteed aan MN Services N.V. Vanaf 1 juli 2024 zijn deze werkzaamheden uitbesteed aan PGGM N.V.

is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is en blijft voor de uitvoering van alle (onder)uitbestede taken.

### **Samenstelling pensioenraad (Verantwoordingsorgaan)**

De pensioenraad is belast met het beoordelen van het door het bestuur uitgevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Ook heeft de pensioenraad onder andere de bevoegdheid om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie waaronder de bevindingen van de raad van toezicht.

De pensioenraad adviseert het bestuur gevraagd of ongevraagd over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen. Tevens adviseert de pensioenraad het bestuur bij de benoeming van leden van de raad van toezicht.

Voordat (her)benoeming tot lid of plaatsvervangend lid van de pensioenraad plaatsvindt, onderzoekt het bestuur of de kandidaten voldoende geschikt zijn dan wel de intentie hebben om de vereiste geschiktheid te verkrijgen. Een lid van de pensioenraad dient één jaar na zijn benoeming tenminste geschikt te zijn op niveau A.

De pensioenraad is als volgt samengesteld:

|                                                  | datum benoeming | herbenoeming    | datum aftreden |
|--------------------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <i>Nautilus International:</i>                   |                 |                 |                |
| <i>Leden</i>                                     |                 |                 |                |
| Dhr. J.M. de Boer (1961), <i>plv. voorzitter</i> | 1 augustus 2013 | 1 augustus 2021 | 31 juli 2025   |
| Dhr. D.J. Lakerveld (1954)                       | 1 april 2012    | 1 april 2020    | 31 maart 2024  |
| Dhr. J. Kooij (1945)                             | 1 augustus 2013 | 1 augustus 2021 | 31 juli 2025   |
| Dhr. C. Zuidweg (1962)                           | 1 april 2019    | 1 april 2023    | 31 maart 2027  |
| Dhr. J. van Vuuren (1972)                        | 1 april 2012    | 1 april 2020    | 31 maart 2024  |
| Dhr. L.J.A. Gabriels (1953)                      | 1 april 2020    | 1 april 2024    | 31 maart 2028  |
| Dhr. J.M. Verest (1960)                          | 1 april 2020    | 1 april 2024    | 31 maart 2028  |
| Dhr. R.W. Toet (1958)                            | 1 april 2024    |                 | 31 maart 2028  |
| Dhr. R. Boeijen (1971)                           | 1 april 2024    |                 | 31 maart 2028  |
| Dhr. A.P. Poldervaart (1944)                     | 1 april 2024    |                 | 31 maart 2028  |
|                                                  |                 |                 |                |
| <i>Plv. lid</i>                                  |                 |                 |                |
| Vacature                                         |                 |                 |                |

|                                                                    |                  |                |                  |
|--------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|
| <i>Van de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij</i> |                  |                |                  |
| <i>Leden</i>                                                       |                  |                |                  |
| Dhr. B. Kollen (1955)                                              | 1 april 2023     |                | 31 maart 2027    |
| Dhr. C.J.W. Herfst (1960)                                          | 1 januari 2019   | 1 januari 2023 | 31 december 2026 |
| <i>Plv. lid</i>                                                    |                  |                |                  |
| Dhr. O.F.C. Magel (1973)                                           | 1 september 2022 |                | 31 augustus 2026 |
|                                                                    |                  |                |                  |
| <i>Namens de werkgevers / KVNOR:</i>                               |                  |                |                  |
| Dhr. M.S. Mobach (1969), voorzitter                                | 1 mei 2019       | 1 mei 2023     | 30 april 2027    |
| Dhr. R.H. Holwerda (1956)                                          | 1 april 2020     | 1 april 2024   | 31 maart 2028    |

De leden en plaatsvervangende leden van de pensioenraad worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Na afloop van deze termijn zijn zij vanaf 2024<sup>6</sup> maximaal één keer herbenoembaar en hebben aldus een zittingsduur van maximaal acht jaar.

De pensioenraad heeft ook de mogelijkheid om een lid te ontslaan. Ontslag door de pensioenraad is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de mening van ten minste zeven leden van de pensioenraad, ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn functie. Ook het bestuur heeft op basis van de Code Pensioenfondsen de mogelijkheid een lid van de pensioenraad te ontslaan, na het horen van de raad van toezicht. Dit kan alleen in uitzonderlijke situaties. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

### **Vergoedingsregeling pensioenraad**

De vergoedingen voor de pensioenraad zijn gebaseerd op de richtlijnen van de SER omtrent vacatievergoedingen en vergoedingen voor reis- en verblijfskosten. De vacatievergoeding bedroeg in 2024 € 555,- per vergadering exclusief reis- en verblijfskosten. De vergoeding wordt jaarlijks met de prijsindex die het pensioenfonds in de pensioenregeling hanteert geïndexeerd.

### **Samenstelling raad van toezicht**

De raad van toezicht bestaat uit ten minste drie onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van het lidmaatschap van de raad van toezicht, betrokken bij het functioneren van het pensioenfonds. De leden van de raad van toezicht worden, aan de hand van een functieprofiel, benoemd door het bestuur nadat de pensioenraad over het voornemen hiertoe bindend advies heeft uitgebracht. De raad van toezicht houdt intern toezicht.

De leden<sup>7</sup> zijn:

| Raad van toezicht:                        | Datum benoeming  | Herbenoeming | Datum aftreden   |
|-------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Mevrouw J.L. Verhulst (1971), voorzitter  | 1 juli 2023      | 30 juni 2027 | 30 juni 2031     |
| De heer J.A. Kuijsten (1958)              | 1 juli 2018      | 1 juli 2022  | 30 juni 2026     |
| Mevrouw E.P.M. van Kalmthout-Papôt (1963) | 1 juli 2022      |              | 30 april 2024    |
| De heer G. Schreurs (1976)                | 1 september 2024 |              | 31 augustus 2028 |

Vanwege het voortijdig vertrek van mevrouw Van Kalmthout in verband met privéomstandigheden is een vacature ontstaan binnen de RvT per 1 mei 2024. Deze vacature is ingevuld per 1 september 2024 middels de benoeming van de heer Schreurs.

### **Benoemingstermijn raad van toezicht**

Een lid van de raad van toezicht wordt benoemd voor vier jaar en kan maximaal één keer worden herbenoemd.

Het bestuur heeft de mogelijkheid om een lid van de raad van toezicht te ontslaan. Ontslag van een lid van de raad van toezicht is alleen mogelijk wanneer de betrokkene, naar de unanieme mening van het bestuur ernstig in gebreke blijft in de uitoefening van zijn/haar functie en nadat de pensioenraad het betreffende lid gesproken heeft en over dit functioneren een bindend advies heeft uitgebracht. Er wordt geen ontslagvergoeding toegekend.

<sup>6</sup> Vanaf 1 januari 2024 past het pensioenfonds de Code Pensioenfondsen 2024 toe. Binnen de Code Pensioenfondsen is bepaald dat de derde termijn gemotiveerd toegelicht dient te worden. Bij herbenoemingen die plaats vinden na 1 januari 2024 wordt de Code Pensioenfondsen 2024 gehanteerd door het pensioenfonds.

<sup>7</sup> De nevenactiviteiten van de leden van de raad van toezicht staan vermeld in Bijlage 1: Nevenactiviteiten.

## **Vergoedingsregeling voor de leden van de raad van toezicht**

De raad van toezicht kent een door het bestuur vastgestelde vaste vergoeding die gebaseerd is op de tijdsbesteding. De jaarlijkse vergoeding voor de leden van de raad van toezicht bedraagt in 2024 € 16.512,-, dit is exclusief reis- en verblijfskosten. De vergoeding voor de voorzitter van de raad van toezicht bedraagt € 19.812,- eveneens exclusief reis- en verblijfskosten. Ook de vergoedingen van de raad van toezicht worden vanaf 1 januari 2020, met de prijsindex die het pensioenfonds in de pensioenregeling hanteert jaarlijks geïndexeerd.

## **Bestuursbureau**

Het bestuursbureau ondersteunt op dagelijkse basis het bestuur, de pensioenraad en de raad van toezicht. Het bestuursbureau is, onder verantwoordelijkheid van het bestuur, belast met de beleidsvoorbereiding, regievoering, het advies, de controle en monitoring van de (uitbestede) werkzaamheden van het pensioenfonds. Daarnaast onderhoudt het bestuursbureau, namens het bestuur, externe contacten met onder andere De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Pensioenfederatie en collega bestuursbureau's. Het bestuursbureau heeft het bestuur evenals in voorgaande jaren in projectgroepen vertegenwoordigd.

In het verslagjaar werkten de volgende personen voor het bestuursbureau:

De heer E.G.M. Cramer<sup>8</sup>

De heer R. Hamstra, directeur<sup>9</sup>

Mevrouw F. Kurt, managementassistent

De heer H.G. van Elburg, manager finance, & investments

De heer R.A. Korteweg, manager pensioenzaken & communicatie

De heer G.J.J. Moers, juridisch beleidsadviseur

De heer J.T.J. Crommelin, manager risicobeheer<sup>10</sup>

De heer H. van der Krogt, manager risicobeheer<sup>11</sup>

Mevrouw M. de Baaij, communicatieadviseur

## **Externe partijen**

### **Actuaris**

*Adviserend actuaris:*

De heer M.W. Heemskerk

Mercer (Nederland) B.V.

Startbaan 6

1185 XR Amstelveen

*Waarmerkend actuaris en extern sleutelfunctiehouder actarieel:*

Mevrouw K. Kusters-van Meurs

Mercer (Nederland) B.V.

Startbaan 6

1185 XR Amstelveen

<sup>8</sup> Werkzaam tot 31 december 2024

<sup>9</sup> Per 1 januari 2024

<sup>10</sup> Tot 30 juni 2024

<sup>11</sup> Vanaf 1 april 2024

**Pensioenbeheer**

MN Services N.V. (t/m 30 juni 2024)  
Postbus 30025  
2500 GA Den Haag

PGGM N.V. (per 1 juli 2024)  
Noordweg Noord 150  
3704 JG Zeist

**Vermogensbeheer**

MN Services Vermogensbeheer B.V.  
Postbus 30025  
2500 GA Den Haag

**Adviseur vermogensbeheer**

De heer M. Euverman  
Sprenkels  
De Entree 95  
1101 BH Amsterdam

**Accountant**

De heer S. Spiessens  
EY Accountants B.V.  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

**Compliance Officer**

De heer P.R.F. de Koning  
TriVu  
Akkerwindestraat 7  
4761 ZG Zevenbergen

**Sleutelfunctiehouder Interne Audit**

De heer C.C. van der Sluis (t/m 30 juni 2024)  
Rusthoeklaan 3  
3741 GT Baarn

De heer J.T.J. Crommelin (per 1 juli 2024)  
Probability B.V.  
Zoutmanstraat 33  
2806 XB Gouda

**Vervuller risicobeheer**

De heer R.F. Grobbe  
O = O  
Fonteinlaan 5  
2012 JG Haarlem

**Loonafstemmingen**

BDO Accountancy (t/m 30 juni 2024)

Philiteaan 73

5617 AM Eindhoven

PGGM N.V. (per 1 juli 2024)

Noordweg Noord 150

3704 JG Zeist

# Hoofdpijnen

## Verrichte activiteiten in het verslagjaar

Onderstaand zijn de verrichte activiteiten beschreven conform de lijn van de verschillende portefeuilles:

### *Algemeen*

- Net als in voorgaande jaren zijn er ook in 2024 functioneringsgesprekken gehouden tussen de (plaatsvervangend) voorzitter, de directeur van het bestuursbureau en de afzonderlijke bestuursleden en heeft het bestuur een functioneringsgesprek gehad met de voorzitter;
- Ter bevordering van de deskundigheid van de bestuursleden zijn er kennissessies gehouden en heeft een aantal bestuursleden deelgenomen aan externe opleidingen gegeven door SPO en Eraneos. Tevens zijn onder andere door DNB, de Pensioenfederatie en diverse kennisorganisaties georganiseerde seminars en webinars bijgewoond.

### *Beleggingsbeleid*

- Opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan en het monitoren hiervan;
- De economische ontwikkelingen in relatie tot de beleggingsportefeuille zijn gemonitord;
- Het uitvoeren van evaluaties op cluster -en strategiedocumenten alsmede aanpassingen doorvoeren daarin;
- Deelname aan diverse benchmarkonderzoeken zoals UNPRI, CEM en VBDO;
- Het beoordelen van de dienstverlening MN.

### *Risicobeheer*

- Er is opvolging gegeven aan enquêtes en nadere vragen die door DNB zijn gesteld;
- Het afgeven van risico-opinies bij bestuursbesluiten;
- Het uitvoeren van de periodieke eigenrisicobeoordeling (ERB).

### *Audit*

- Coördinatie jaarwerkproces;
- Het Auditplan 2024 is gerealiseerd;
- Auditbevindingen zijn beoordeeld;
- De opvolging van de bevindingen uit de ISAE 3402 rapportage 2023 is gemonitord.

### *Pensioenzaken en communicatie*

- De pensioenregeling is uitgevoerd conform de fiscale kaders;
- Het pensioenfonds heeft gegevensgerichte kwaliteitscontroles en themaonderzoeken uitgevoerd ten behoeve van de borging van de kwaliteit van de gegevens;
- Het communicatiebeleidsplan 2025-2026 is in 2024 opgesteld en door het bestuur goedgekeurd. Er is invulling gegeven aan het communicatiejaarplan 2024;
- De UPO's en jaaropgaven zijn zowel per post als digitaal via Mijnkoopvaardij.nl aangeboden aan deelnemers en pensioengerechtigden;
- Er zijn verschillende initiatieven genomen ter handhaving van de verplichtstelling met als doel de zeevarenden te vinden die nog niet door hun werkgever zijn aangemeld, maar wel onder de verplichtstelling vallen.

### *Finance AO & IT*

- Coördinatie en evaluatie jaarwerkactiviteiten 2023;
- Het programma MAP is gemonitord;
- Datakwaliteitbeleid is nader uitgewerkt in het kader van het kader Datakwaliteit;
- Actuariële parameters zijn voorbereid;
- Voorstel toeslagverlening per 1 januari 2025 is voorbereid;
- Voorstel premiebeleid 2025 voorbereid;
- Er is een kwetsbaarheidsanalyse uitgevoerd om inzicht te behouden in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden;
- DORA (Digital Operational Resilience Act) project is nader uitgewerkt waarin onder meer aanpassing van het ICT-beleid en certificering van bestuurders heeft plaatsgevonden.

### **Besluitvorming**

Het bestuur neemt besluiten om de pensioenregeling uit te voeren. Bij de besluitvorming wordt rekening gehouden met de gevolgen van het besluit voor onder andere de uitvoering, de bijbehorende risico's en de evenwichtige belangenafweging. Alternatieven worden hierbij afgewogen. Er wordt een open en integere discussie gevoerd over het betreffende onderwerp ter besluitvorming. Na besluitvorming is het bestuur transparant over de overwegingen die ten grondslag liggen aan de besluitvorming. De overwegingen van bestuursbesluiten worden vastgelegd in notulen van bestuursvergaderingen.

### **Evenwichtige belangenafweging**

Het uitgangspunt bij de beleidsbepaling door het bestuur is de evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken partijen. De belangen van alle groepen worden in gelijke mate in het oog gehouden. Bij elk belangrijk besluit worden de diverse (en mogelijk tegenstrijdige) belangen expliciet in beeld gebracht, net als de specifieke risico's voor iedere groep en de normen voor de afweging van de diverse belangen. Besluiten mogen de belangen van bepaalde betrokkenen niet onevenredig schaden. Daarbij hoort dat de intergenerationele gevolgen in het oog worden gehouden bij de besluitvorming.

### **Belangrijke bestuursbesluiten en gevoerde discussies**

Het bestuur van het pensioenfonds kwam in 2024 30 maal bijeen voor diverse bestuursvergaderingen en kennissessies. Bij vrijwel alle vergaderingen is het voltallige bestuur aanwezig geweest. Het bestuur, de raad van toezicht en de pensioenraad kwamen driemaal gezamenlijk bijeen en wel op 24 januari, 22 mei en 13 november. De genomen bestuursbesluiten en gevoerde discussies hadden onder andere betrekking op:

- Onderdelen met betrekking tot de transitie naar het Wtp;
- Het updaten en vaststellen van diverse reglementen;
- Het vaststellen van de onderbouwing Prudent Person over 2023 en grondslagen VEV jaarwerk 2023;
- Het vaststellen van de Z-score en de performancetoets;
- Het vaststellen van de actuariële grondslagen (waaronder prognosetafel en ervaringssterfte);
- Het vaststellen van de scorecards Risicobeheer, Audit, Pensioenbeheer en Vermogensbeheer ten behoeve van de evaluatie van de uitvoering;
- Het goedkeuren van de benoeming van een lid van de raad van toezicht;
- Het goedkeuren van (her)benoemingen van leden van het bestuur;
- Het goedkeuren van (her)benoemingen van leden van de pensioenraad;
- Het aanstellen van een nieuwe sleutelfunctiehouder Interne Audit;
- Het vaststellen van de jaarplannen 2025 voor de verschillende portefeuilles;

- Het vaststellen van het jaarverslag 2023;
- Het updaten van pensioenfondsdocumenten;
- Het vaststellen van de kwetsbaarheidsanalyse 2024 en diverse andere notities van de actuaris;
- Het uitvoeren van een Klanttevredenheidsonderzoek (KTO)/0-meting Wtp;
- Het goedkeuren van de collectieve waardeoverdracht van de netto prepensioenregeling naar Zwitserleven;
- Het vaststellen van het nieuwe ERB-rapport;
- Het vaststellen van begrotingen 2025;
- Het vaststellen van het communicatiejaarplan 2025 en communicatiebeleidsplan 2025-2026;
- Het updaten en vaststellen van de ABTN 2025;
- Het vaststellen van de kerncijfers, premie, parameters en verhoging voor 2025;
- Het vaststellen van het strategisch beleggingskader en het beleggingsplan 2025;
- Het evalueren van externe partijen;
- Het beoordelen van verzoeken van werkgevers om vrijstelling van de verplichte deelname voor hun werknemers die onder de verplichtstelling vallen;
- Het vaststellen van toeslagen voor 2025.

# Code Pensioenfondsen

## Code Pensioenfondsen en integrale bedrijfsvoering

Het doel van de Code Pensioenfondsen is het verbeteren en het inzichtelijker maken van het functioneren van pensioenfondsen, zodanig dat het vertrouwen van belanghebbenden toeneemt dat het pensioengeld goed wordt beheerd en dat de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden afgewogen.

In 2024 is de Code Pensioenfondsen geactualiseerd. Pensioenfondsen zijn als instellingen met een sociaal doel onderdeel van maatschappelijke ontwikkelingen en reageren daarop. Die maatschappelijke ontwikkelingen beïnvloeden ook de normen die 'goed pensioenfondsbestuur' in deze code beschrijven. De code beweegt daarom mee met die ontwikkelingen en vraagt daarom eens in de zoveel tijd om aanpassingen. De actualisering van de Code Pensioenfondsen ziet specifiek op de drie onderwerpen: 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'.

De code ordent de normen aan de hand van de volgende thema's:

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

Het pensioenfonds voldoet aan de thema's als gesteld in de Code Pensioenfondsen. Het bestuur hanteert het 'pas toe of leg uit' beginsel. Alle normen worden toegepast met uitzondering van norm 35. In de paragraaf diversiteit binnen de organen van het pensioenfonds wordt over inclusie en diversiteit binnen de pensioenraad een korte nadere uitleg gegeven. Verder kan worden opgemerkt dat de zittingstermijn van bestuursleden, leden van de raad van toezicht en pensioenraad ook in lijn is gebracht met Code Pensioenfondsen 2024. Dit wordt in 2025 nog doorgevoerd in de betreffende reglementen en statuten. In dezelfde lijn kan worden aangegeven dat bij enkele andere normen ook nog de noodzakelijke aanpassingen in de betreffende reglementen, statuten of beleidsstukken van het pensioenfonds moeten worden verwerkt. Deze aanpassingen worden in 2025 meegenomen in de reguliere actualisatiecyclus van deze documenten.

Ten aanzien van norm 37 heeft het bestuur besloten de heer Kloos en de heer Hollaar te benoemen voor een derde (en tevens laatste) zittingstermijn. De redenen van het bestuur hiervoor zijn:

1. ten aanzien van de heer Kloos:

(a) zijn uitgebreide sector- en fondsspecifieke achtergrond, kennis en ervaring, (b) het waarborgen van de bestuurlijke continuïteit en expertise (ook met het oog op de Wtp en andere omvangrijke lopende strategische trajecten) en (c) behoud van specifieke kennis en ervaring binnen het Dagelijks Bestuur en als voorzitter van het algemeen bestuur.

2. ten aanzien van de heer Hollaar:

(a) zijn uitgebreide sector- en fondsspecifieke kennis en ervaring, (b) waarborgen bestuurlijke continuïteit en expertise (ook met het oog op de Wtp en andere omvangrijke reeds lopende trajecten en (c) behoud van specifieke kennis en ervaring binnen de portefeuille Pensioenzaken en Communicatie (en daarmee binnen het bestuur).

## **Diversiteitsbeleid: Een evenwichtige samenstelling voor een sterk pensioenfonds**

Bij de samenstelling van de verschillende organen binnen het pensioenfonds staat geschiktheid van personen voorop. Kennis, vaardigheden en professioneel gedrag vormen de basis voor een effectief bestuur. Tegelijkertijd hecht het bestuur grote waarde aan diversiteit en complementariteit. Het is van mening dat een mix van achtergronden, culturen en zienswijzen de besluitvorming versterkt en de effectiviteit van de pensioenfondsorganen vergroot.

### *Diversiteit als middel, niet als doel op zich*

Het pensioenfonds onderschrijft de Code Pensioenfondsen 2024 en streeft naar een diverse samenstelling van het bestuur. Diversiteit is echter geen doel op zich, maar een middel om bepaalde voordelen te realiseren. Een brede vertegenwoordiging binnen de pensioenfondsorganen draagt bij aan:

- Meer gebalanceerde besluitvorming, waardoor risico's worden verkleind;
- Een sterkere betrokkenheid van belanghebbenden bij het pensioenfonds;
- Groeiend vertrouwen in de besluitvorming en werkwijze van het pensioenfonds.

Wanneer vertegenwoordigers uit verschillende groepen deelnemen aan het besluitvormingsproces, ontstaat een rijker perspectief. Dit zorgt voor zorgvuldige en genuanceerde afwegingen en helpt risico's te beheersen. Bovendien voelen belanghebbenden zich beter vertegenwoordigd, wat niet alleen het vertrouwen in het pensioenfonds vergroot, maar ook de betrokkenheid bij de besluitvorming versterkt. Een diverse samenstelling van de organen draagt bij aan een herkenbaar en toegankelijk pensioenfonds dat de belangen van alle deelnemers weerspiegelt.

### *Analyse van leeftijdsopbouw, demografie en geografische spreiding*

Om een evenwichtige vertegenwoordiging te waarborgen, streeft het pensioenfonds ernaar dat de samenstelling van de organen een afspiegeling is van de leeftijdsopbouw en demografische kenmerken van de deelnemers.

#### Leeftijdsopbouw

Uit de analyse van de populatie blijkt dat een aanzienlijk deel (76%) 50 jaar of ouder is, terwijl 10% zich in de leeftijdscategorie 40-49 bevindt en slechts 13% jonger is dan 40. Gezien deze verdeling acht het bestuur het passend om deelnemers onder de 40 jaar extra te betrekken. Het streven is om minimaal één bestuurslid en één lid van de pensioenraad jonger dan 40 jaar te benoemen, conform de Code Pensioenfondsen.

#### Verhouding mannen/vrouwen

De Code Pensioenfondsen stelt als minimale eis dat er ten minste één vrouw in het bestuur vertegenwoordigd is. Het totale deelnemersbestand (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) bestaat voor 23% uit vrouwen. Het bestuur kiest er daarom voor om niet af te wijken van de Code Pensioenfondsen en heeft tenminste één vrouw als bestuurslid en streeft ernaar ook minimaal één vrouw als lid van de pensioenraad te hebben. In praktijk blijkt het lastig om een vrouw als lid van de pensioenraad te hebben.

#### Geografische spreiding (gewezen) deelnemers & pensioengerechtigden

De diversiteit binnen het pensioenfonds wordt mede bepaald door de internationale samenstelling van de deelnemers. De verhouding tussen deelnemers woonachtig in Nederland en daarbuiten is respectievelijk 73% en 27%. Daarbij wordt opgemerkt dat een deel van de in het buitenland woonachtige

deelnemers Nederlandse nationaliteit heeft. Omdat de voertaal van het pensioenfonds Nederlands is, blijft dit een belangrijk aandachtspunt in de communicatie en besluitvorming.

## **Diversiteit binnen de organen van het pensioenfonds**

### **Diversiteit bestuur**

Het pensioenfonds voldoet aan de gestelde diversiteitsdoelstellingen op het gebied van geslacht en leeftijd binnen het bestuur. Bij het invullen van nieuwe vacatures wordt actief gezocht naar kandidaten die de diversiteit verder versterken, waarbij geschiktheid, kennis en vaardigheden altijd de primaire criteria blijven.

### **Diversiteit pensioenraad**

Binnen de pensioenraad is op dit moment geen vrouw vertegenwoordigd en is er geen lid jonger dan 40 jaar. Dit betekent dat de raad nog niet voldoet aan de gewenste diversiteitsnormen (conform norm 35 uit de Code Pensioenfondsen 2024). Bij het invullen van toekomstige vacatures wordt sociale partners gevraagd actief op zoek te gaan naar geschikte kandidaten die bijdragen aan de diversiteitsdoelstellingen. Helaas is het op dit moment nog niet gelukt om te voldoen aan deze eis, mede door het aantal vrouwen in de sector. De pensioenraad fungeert bovendien als een kweekvijver voor potentiële bestuursleden, waardoor een bredere instroom van diverse kandidaten bevorderd kan worden.

### **Diversiteit raad van toezicht**

De raad van toezicht voldoet aan de geformuleerde diversiteitseisen op het gebied van man-vrouwverhoudingen. In 2023 bestond de raad uit twee vrouwen en één man, waarna de samenstelling vanaf september 2024 werd gewijzigd naar één vrouw en twee mannen. Deze balans blijft een aandachtspunt bij toekomstige benoemingen.

### **Conclusie diversiteit en inclusie**

Het pensioenfonds erkent het belang van een diverse samenstelling binnen zijn organen en zet zich actief in om een afspiegeling van de deelnemerspopulatie te realiseren. Diversiteit en inclusie dragen bij aan een evenwichtige besluitvorming, versterkt de betrokkenheid van belanghebbenden en vergroot het vertrouwen in het pensioenfonds. Door een combinatie van ervaring, kennis en verschillende perspectieven te waarborgen, blijft het pensioenfonds zich ontwikkelen naar een inclusieve en toekomstbestendige organisatie. In mei 2025 is het diversiteits- en inclusiebeleid herijkt en inclusie verder aangescherpt en uitgewerkt.

## **Geschiktheidsbevordering bestuur**

Er is gewerkt met de volgende portefeuilles:

- Pensioenzaken & communicatie;
- Risicobeheer;
- Finance, AO & IT;
- Audit;
- Beleggingsbeleid.

Het bestuur hecht grote waarde aan de verdere ontwikkeling van de geschiktheid van het bestuur, de pensioenraad en raad van toezicht. Onder geschiktheid wordt verstaan: kennis, vaardigheden en professioneel gedrag.

Om de algehele geschiktheid op niveau te bevorderen worden collectieve kennissessies voor de bestuursleden gehouden. In 2024 hebben de volgende kennissessies plaatsgevonden:

- Op 31 januari is aandacht besteed aan Investor Statement, benchmark onderzoeken UN PRI en VBDO, uitkomsten carbon footprint meting, actuele ontwikkelingen op het gebied van klimaat, update klimaatactieplannen, staatsobligaties en hypotheek, ontwikkelingen en plannen op het vlak van engagement en impactkader;
- Op 13 maart stond de SIRA en sanctiewetgeving, Wtp: evenwichtigheidstool en ambitieniveau op de agenda.;
- Op 3 april heeft het bestuur zich verdiept in regelgeving DORA en bescherming dekkingsgraad;
- Op 29 mei stond datakwaliteit op de agenda;
- Op 3 en 4 juli is er een heidag georganiseerd met het bestuur, raad van toezicht en een afvaardiging vanuit de pensioenraad. Onder andere de volgende onderwerpen stonden op de agenda: ESG/MVB, keuzebegeleiding, regie nemen op de toekomst van het pensioenfonds vanuit diverse gremia;
- Op 11 en 25 september heeft het bestuur de ESG-opleiding (in company) georganiseerd door SPO gevolgd. De bestuurders die nog geen certificering hadden, hebben met deze opleiding hun ESG-certificering op SPO-bestuurder niveau B behaald;
- Op 27 november stond het beleggingsplan 2025 en de update van het strategisch beleggingskader; en een DORA-opleiding op de agenda.

Daarnaast is door het bestuur veel tijd en aandacht besteed aan het onderwerp Wtp.

In 2024 zijn bestuursleden bij (digitale) bijeenkomsten van de Pensioenfederatie en DNB aanwezig geweest. Tevens hebben verschillende bestuursleden themagerichte (digitale) seminars bijgewoond.

### **Pensioenraad (Het Verantwoordingsorgaan)**

Het bestuur van het pensioenfonds besteedt conform de Pensioenwet en de Code Pensioenfonds veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie.

De pensioenraad bestaat uit leden die deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers vertegenwoordigen, die door Nautilus International en de Nederlandse Vereniging van Kapiteins ter Koopvaardij worden voorgedragen. Tevens worden er twee leden benoemd door het Sociaal Maritiem Werkgeversverbond (SMW) en de Vereniging van Werkgevers in de Handelsvaart (VWH).

Het reglement van de pensioenraad benoemt de onderwerpen waarover het bestuur advies moet vragen aan de pensioenraad. Dit reglement is met inachtneming van de toepasselijke bepalingen van de Pensioenwet vastgesteld. Het bestuur formuleert een voorgenomen besluit. Het bestuur neemt in zijn definitieve besluitvorming het advies van de pensioenraad mee in de overwegingen. In 2024 zijn er vijf adviesaanvragen voorgelegd aan de pensioenraad. Tevens heeft de pensioenraad een advies geven aan het bestuur voor de benoeming van een nieuw lid van de raad van toezicht. Dit advies is overgenomen door het bestuur.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan de pensioenraad over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd alsmede over de naleving van de Code Pensioenfonds.

De pensioenraad heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst.

De pensioenraad baseert zijn oordeel mede op het bestuursverslag en de jaarrekening van het pensioenfonds, de bevindingen van het interne toezicht en overige informatie.

In 2024 kwam de pensioenraad tien keer bijeen. Tevens werd tweemaal gezamenlijk met het bestuur en raad van toezicht vergaderd en legde de raad van toezicht op 10 april 2024 verantwoording af aan de pensioenraad.

#### *Geschiktheidsbevordering pensioenraad*

In de Code Pensioenfonds en staat onder meer dat ook de pensioenraad de geschiktheid van zijn leden moet bevorderen. De taak van de pensioenraad vergt steeds meer kennis en ervaring om als gesprekspartner van het bestuur te kunnen fungeren. In 2024 is veel aandacht aan Wtp besteed en is onder leiding van Blom Veugelers Zuiderman Advocaten (BVZA) een opleiding met betrekking tot Wtp gevolgd.

#### *Het functioneren van de pensioenraad*

In de Code Pensioenfonds en staat onder meer dat ook voor de pensioenraad het eigen functioneren een continu aandachtspunt is. De pensioenraad evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan. In 2022 heeft een zelfevaluatie onder leiding van een extern bureau plaatsgevonden.

### **Raad van toezicht**

De raad van toezicht bestaat uit drie externe, onafhankelijke, deskundige en gezaghebbende personen. De raad van toezicht vervult zijn toezichttaak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering door het pensioenfonds. De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan de pensioenraad en daarmee aan de werkgevers en in het bestuursverslag. De raad van toezicht staat het bestuur met raad ter zijde. Artikel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek is van overeenkomstige toepassing op de leden van de raad van toezicht.

De raad van toezicht legt zijn bevindingen ten minste eenmaal per jaar schriftelijk vast.

Daarnaast heeft de raad van toezicht goedkeuringsrecht over de voorgenomen besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- het bestuursverslag en de jaarrekening;
- de profielschets voor bestuursleden;
- de gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- de liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- het beleid inzake beloningen met uitzondering van de beloning van de leden van de raad van toezicht.

Daarbij heeft de raad van toezicht recht op:

- alle informatie die de raad nodig acht om de bovengenoemde taken goed te kunnen uitvoeren;
- overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
- overleg met de externe accountant en waarmerkend actuaris.

Tevens toetst de raad van toezicht een kandidaat-bestuurslid op passendheid aan het profiel.

Ook kan de raad van toezicht op basis van het Besluit uitvoering Pensioenwet artikel 28c, lid 1 en lid 3 en de statuten van het pensioenfonds, het bestuur schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren. Daarnaast kan een bestuurslid en/of sleutelfunctiehouder door het bestuur worden geschorst of ontslagen na horen van de raad van toezicht. Tevens houdt de raad van toezicht, toezicht op de in het kader van de naleving van de gedragscode door de Compliance Officer uitgevoerde werkzaamheden.

De rapportage van de raad van toezicht vindt u verder in dit bestuursverslag terug.

#### *Het functioneren van de raad van toezicht*

In de Code Pensioenfonds (2024) staat onder meer dat ook dat het eigen functioneren voor het intern toezicht een continu aandachtspunt is. Het intern toezicht evalueert in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betreft het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.

### **Gedragscode**

Het pensioenfonds hanteert een gedragscode. Deze gedragscode geeft regels en richtlijnen voor alle bestuursleden en andere verbonden personen:

- ter voorkoming van verstrengeling van belangen;
- ter vermijding van verspreiding en misbruik van vertrouwelijke informatie;
- ter voorkoming van koersmanipulatie.

De Compliance Officer heeft over 2024 geen gedragingen gesignaleerd die strijdig zijn met de gedragscode van het pensioenfonds. Tevens heeft de Compliance Officer geconstateerd dat bij de jaarlijkse uitvraag over de naleving van de gedragscode aan alle verbonden personen de vragen correct en consequent zijn ingevuld.

### **Externe toezichthouders**

DNB houdt toezicht op pensioenfonds op basis van de Pensioenwet. DNB kijkt daarbij vooral naar de financiële opzet van het pensioenfonds, de beheerste en integere bedrijfsvoering en de geschiktheid en integriteit van de bestuursleden. Ook de AFM is toezichthouder. Deze bewaakt de wettelijke uitingen (UPO, Pensioen 1-2-3) in het kader van de Pensioenwet. In april, september en december 2024 is er contact geweest met de AFM over incidenten rond UPO's. Dit heeft in februari 2025 tot aanvullende vragen van de AFM geleid die ook in die maand zijn beantwoord. De incidenten komen voort uit issues rond de datamigratie per 1 januari 2024.

Ook afgelopen jaar heeft het pensioenfonds zich beziggehouden met de door DNB verzochte (thema) onderzoeken. Daarnaast heeft het pensioenfonds de reguliere uitvragen zoals vragenlijst integriteitsrisico en uitvraag niet-financiële risico's van DNB ingevuld en ingezonden.

Daarnaast is de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) toezichthouder. Het pensioenfonds heeft in het kader van de Algemene Verordening Gegevensverwerking (AVG) sinds 2018 een Privacy Officer aangesteld, die toezicht houdt op de naleving van de AVG-richtlijn.

Met ingang van 1 januari 2020 dient de ‘Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen’ van de Pensioenfederatie (hierna: “De gedragslijn”) geïmplementeerd te zijn door pensioenfondsen. De gedragslijn is in 2023 aangepast. Onderdeel van de gedragslijn is dat gerapporteerd wordt in hoeverre het pensioenfonds aan de Gedragslijn voldoet en wordt verantwoording hierover afgelegd in het jaarverslag. Het pensioenfonds heeft de gedragslijn nageleefd. De volgende documenten van het pensioenfonds zijn van toepassing en zijn actueel:

- het Privacybeleid;
- de Procedure meldplicht datalekken;
- de Privacyverklaring;
- het Klachten- en beroepsreglement.

De conclusie is dat de hiervoor genoemde documenten van goede kwaliteit zijn en passend zijn voor het kunnen voldoen aan de AVG en de gedragslijn. In 2025 zullen de documenten getoetst worden.

### **Houdbaarheid bedrijfsmodel**

Het pensioenfonds laat eens per drie jaar een kwetsbaarheidsanalyse uitvoeren. Dit is voor het laatst in 2024 gedaan. Uit de kwetsbaarheidsanalyse is gebleken dat onder normale omstandigheden het pensioenfonds op één onderdeel niet voldoet aan de zeven gestelde criteria van DNB. Deze criteria hebben betrekking op kosten, premies, omvang en samenstelling van het deelnemersbestand en omvang van het pensioenfonds. De overschrijding betreft het onderdeel kosten. Het pensioenfonds maakt in aanloop naar de Wtp eenmalige kosten die onderdeel zijn van de kosten per deelnemer. Daarnaast is het pensioenfonds in verband met de overgang naar PGGM per 1 juli 2024 geconfronteerd met een verhoging van de kosten voor pensioenbeheer. In 2025 zal – ingeval het pensioenfonds per 1 januari 2026 overgaat naar de Wtp- een vervolgonderzoek kwetsbaarheidsanalyse plaatsvinden. Een regulier onderzoek is gepland in 2027.

### **Klachten- en beroepsreglement**

Er is sprake van een klacht<sup>12</sup> als een belanghebbende<sup>13</sup> zich niet kan verenigen met de wijze waarop hij of zij is behandeld of bejegend of waarop aan hem of haar diensten zijn verleend. Een klacht heeft betrekking op de uitvoering van de reglementen.

Een adequaat klachten- en beroepsreglement behelst naast een interne procedure ook de mogelijkheid om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen of burgerlijke rechter. Indien belanghebbende zich niet kan vinden in het besluit van het pensioenfonds met betrekking tot een klacht over het handelen van het pensioenfonds bij een (mogelijke) strijdigheid met de AVG en/of de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie kan deze zich wenden tot de Autoriteit Persoonsgegevens of de burgerlijke rechter. Het pensioenfonds verwijst belanghebbenden, deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden naar de Ombudsman Pensioenen, als hun klachten en geschillen niet kunnen worden opgelost via de interne klachten- en beroepsreglement. De Ombudsman Pensioenen kan een onafhankelijke bemiddelende rol spelen en brengt adviezen uit over klachten en beroepen die belanghebbenden inbrengen over de uitvoering van het pensioenreglement. Met ingang van 1 januari 2024 is het pensioenfonds aangesloten bij de Geschillen Instantie Pensioenen (GIP). Het GIP is een door de overheid aangewezen onafhankelijke geschillencommissie.

<sup>12</sup> Definitie klacht: elke uiting van ontevredenheid gericht aan het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij.

<sup>13</sup> Dit betreft deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden en werkgevers.

Er is sprake van een geschil als een belanghebbende zich niet kan verenigen met een inhoudelijk (uitsluitend) jegens hem of haar genomen besluit van het bestuur.

### **Implementatie van de Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' bij Bpf Koopvaardij**

De gedragslijn heeft als doel pensioenfondsen te helpen op een deelnemersvriendelijke en transparante manier met klachten om te gaan. Deze wordt gemeten via 35 bepalingen en een volwassenheidsscan met 30 vragen.

#### **Belangrijkste Resultaten:**

2022: 70% (0-meting)

2023: 86% (1-meting)

2024: 89% (2-meting) - voldoet aan de verwachting van minimaal 84%.

#### **Scores per Vragenlijst (2024):**

1. 35 Bepalingen (Basis op orde):  
2023: 91% → 2024: 94%.
2. 30 Vragen (Volwassenheidsniveau):  
2023: 74% → 2024: 77%.

#### **Ontwikkeling per Kerncompetentie (2024):**

- Ontvankelijkheid: 100% (verbetering door juiste definitie en visuele klachtenprocedure).
- Klantgevoeligheid: 100% (management is actiever betrokken; klachtbehandelaars worden extra gewaardeerd).
- Lerend Vermogen: Gedaald van 86% naar 71% (tekortkomingen in het rapporteren van klachten en verbeteringen in het jaarverslag).

#### **Verbeterpunten voor 2025:**

- Jaarverslag: Aantallen klachten, klanttevredenheid en doorgevoerde verbeteringen opnemen.
- Lerend Vermogen: Transparantie verhogen en systematisch delen wat wordt geleerd van klachten.
- Doelstelling: Van 'volwassen' naar 'voorbeeldig' door betere monitoring, evaluatie en benchmarking.

## Communicatie

Het pensioenfonds streeft ernaar dat alle belanghebbenden goed geïnformeerd zijn over hun pensioen en de keuzes die zij kunnen maken. De tevredenheid van deelnemers over de communicatie is hierbij een belangrijke graadmeter. We hanteren als doelstelling een gemiddelde waardering van minimaal een 8 in klanttevredenheidsonderzoeken.

### *Communicatie in 2024*

In het verslagjaar is aan de deelnemers het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) verstuurd alsmede een prepensioenoverzicht voor de netto prepensioenregeling. Nieuw aangemelde actieve deelnemers bij het pensioenfonds hebben de Pensioen 1-2-3 ontvangen; deelnemers die de bedrijfstak hebben verlaten hebben een eindbrief ontvangen.

### *Communicatiebeleidsplan 2022 - 2024*

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan voor 2022 - 2024 opgesteld.

Communicatie is één van de sturingsinstrumenten van het pensioenfonds. Het doel van het communicatiebeleidsplan is om het bestuur zo goed mogelijk in staat te stellen doelgericht en effectief te communiceren. Op basis van het communicatiebeleidsplan 2022 - 2024 wordt jaarlijks een communicatiejaarplan gemaakt.

### *Communicatiejaarplan 2024*

Het communicatiejaarplan is onderdeel van het communicatiebeleid van het pensioenfonds en is gebaseerd op het communicatiebeleid dat is vastgesteld voor 2022 tot en met 2024.

In 2024 is gewerkt aan de communicatiedoelstellingen zoals die zijn geformuleerd in het communicatiebeleidsplan 2022 - 2024. Deze doelstellingen, speerpunten en uitgangspunten zijn gericht op:

- Waarde van een collectief pensioen;
- Versterken relatie met deelnemers en werkgevers;
- Optimaal inzicht in pensioen;
- Werken aan reputatie en vertrouwen;
- Communicatie nog persoonlijker;
- Vergroten digitale bereik;
- Benutten verplichte communicatiemomenten.

Ook is in 2024 de communicatie in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel verder geïntensiveerd. Deze communicatie was in 2024 onderdeel van het reguliere communicatiejaarplan. Daarnaast heeft het pensioenfonds belangrijke stappen gezet met het opstellen van het communicatieplan Wtp als onderdeel van het implementatieplan. Inwerkingtreding van het communicatieplan is beoogd in het eerste kwartaal van 2025.

### *KTO*

In 2024 zijn klanttevredenheidsonderzoeken (KTO) onder deelnemers en werkgevers uitgevoerd. Wat betreft het KTO onder deelnemers hebben in totaal 2.748 deelnemers deelgenomen aan het onderzoek en is het onderzoek daarmee representatief. Het vertrouwen in het pensioenfonds is ten opzichte van het vorige KTO flink toegenomen (cijfer 8) en de waardering is op een hoog niveau gebleven (cijfer 8,1). Actieve deelnemers waarderen onze communicatie met gemiddeld een 7,5 en pensioengerechtigden zelfs met een 8,2 en de slapers met een 7,6. Deze resultaten geven vertrouwen en laten zien dat onze

communicatie wordt gewaardeerd. Tegelijkertijd zien we bij actieve deelnemers nog ruimte voor verbetering richting onze ambitie.

Ook is duidelijk geworden dat de pensioen kennis van deelnemers toeneemt. Aan het KTO onder werkgevers hebben in totaal 16 werkgevers meegedaan en is waardevolle informatie vergaard voor verdere verbetering van de dienstverlening. 88% van werkgevers staan positief ten aanzien van Bpf Koopvaardij en de dienstverlening die het biedt en 80% staat positief tegenover de communicatie. De overstap naar de nieuwe pensioenuitvoerder heeft in de dienstverlening voor uitdagingen gezorgd, maar die zijn door het pensioenfonds en de uitvoerder samen opgepakt. Bpf Koopvaardij is zeer tevreden over beide KTO's en heeft voldoende handvatten om de dienstverlening aan deelnemers en werkgevers verder te optimaliseren.

#### *Premium Service Desk*

Keuzebegeleiding krijgt veel aandacht in de Wtp, maar in feite is dit niet een geheel nieuw fenomeen. Ook nu moeten deelnemers tijdige, correcte, duidelijke en evenwichtige informatie ontvangen (art. 48 Pensioenwet). Met de Wtp wordt echter een duidelijker kader geschapen op welke wijze deze informatievoorziening moet worden ingezet als het gaat om het maken van keuzes binnen de pensioenregeling. Bij Bpf Koopvaardij is in samenwerking met de pensioenuitvoerder een Premium Service Desk ingericht. Deze Premium Service Desk is een vorm van keuzebegeleiding via een persoonlijk gesprek, waarbij tevens persoonlijke data van de deelnemer kan worden meegenomen, voor zover relevant. Dit persoonlijk gesprek wordt aangeboden in aanvulling op de bestaande schriftelijke en digitale middelen en de bestaande Service Desk. De gebruikers (deelnemers) van deze dienst zijn tot nu toe erg tevreden en geven hoge rapportcijfers over deze vorm van dienstverlening.

#### *PensioenPeiling*

Er is in het verslagjaar één PensioenPeiling verzonden aan deelnemers. De PensioenPeiling is, zowel in het Nederlands als in het Engels, te vinden op de website van het pensioenfonds.

In de verzonden PensioenPeiling is onder andere aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Het ophogen van het pensioen in 2024 met 3,26%;
- U bouwt in 2024 meer ouderdomspensioen op;
- De toetredingsleeftijd gaat naar 18 jaar;
- De verdeling tussen het partnerpensioen op opbouwbasis en het partnerpensioen op risicobasis verandert;
- Benieuwd naar de hoogte van uw pensioen?;
- Kerncijfers pensioenregeling 2024;
- Reglementswijzigingen 2024.

#### *Op Koers*

Op Koers is aan alle deelnemers en pensioengerechtigden verstuurd, maar is ook, zowel in het Nederlands als in het Engels, te vinden op de website van het pensioenfonds. Tevens is daar een onlineversie van Op Koers beschikbaar.

#### *Nieuwsbrief voor werkgevers*

In 2024 heeft het pensioenfonds voor de Koopvaardij drie digitale nieuwsbrieven voor werkgevers verstuurd. Deze nieuwsbrieven informeren werkgevers over de activiteiten van het pensioenfonds en bieden praktische tips om de pensioenadministratie te vergemakkelijken. Belangrijke onderwerpen die aan bod kwamen, zijn onder andere de aanstaande nieuwe pensioenregeling, vernieuwingen in het Koopvaardij Portaal en wijzigingen in de pensioenopbouw bij ouderschapsverlof. Daarnaast werd

aandacht besteed aan het aan- en afmelden van werknemers, de verhoging van de pensioenen per 1 juni en 1 januari 2025, de resultaten van een onderzoek naar risicobereidheid en de publicatie van het jaarverslag 2023. Ook werden werkgevers bijgepraat over de toolkit, kerncijfers voor 2025 en het nieuwe pensioenstelsel.

#### *Nieuwsbrief voor deelnemers en gepensioneerden:*

Naast werkgevers worden ook deelnemers en gepensioneerden regelmatig geïnformeerd via een nieuwsbrief. Hiermee blijft iedereen op de hoogte van belangrijke ontwikkelingen, regelingen en wijzigingen rondom het pensioen. In de nieuwsbrieven van 2024 kwamen onder andere de bijna afgeronde nieuwe pensioenregeling, de verhoging van de pensioenen per 1 juni en 1 januari 2025 en de uitkomsten van het onderzoek naar risicobereidheid aan bod. Daarnaast werd aandacht besteed aan de vernieuwing van Mijn Koopvaardij, het jaarverslag 2023, belastingaangifte, pensioenbijeentkomsten en de Dag van de Zeevarende. Ook werd deelnemers gevraagd naar hun tevredenheid over het pensioenfonds.

#### *Welkomstfolder*

Het pensioenfonds heeft voor nieuwe werkgevers een digitale welkomstfolder beschikbaar. Hierin wordt uitgebreid uitleg gegeven over de premie-inhoudingen, de communicatie-uitingen van het pensioenfonds, de organen van het pensioenfonds en de pensioenregelingen. Deze folder is zowel in het Nederlands als in het Engels te vinden op de website van het pensioenfonds.

#### *Website*

De website [www.koopvaardij.nl](http://www.koopvaardij.nl) is in 2024 58.943 keer door unieke gebruikers bezocht (2023: 45.548). In 67.894 sessies (2023: 50.577) bekeken deze unieke gebruikers 242.487 pagina's (2023: 192.629) op de website.

#### *Engelstalige communicatie*

Door de toenemende contacten met buitenlandse deelnemers heeft het bestuur ook in 2024 verdere invulling gegeven aan het streven om de communicatie tweetalig (Nederlands en Engels) te laten verlopen.

#### *Deelnemersportaal, Pensioenplanner en het Koopvaardij Portaal*

Veel zaken worden tegenwoordig online geregeld. Daarom ontwikkelde het pensioenfonds 'Mijn Koopvaardij'. Een eigen beveiligde omgeving met de persoonlijke pensioensituatie van deelnemers bij Bpf Koopvaardij. Ook is er een vernieuwde pensioenplanner ontwikkeld en kunnen deelnemers en pensioengerechtigden meteen een eerste stap naar digitale post zetten. De werkgever kan veiliger inloggen met eHerkenning. Daarnaast is het werkgeversportaal sneller en gebruikersvriendelijker. De werkgever kan altijd de factuurspecificatie online bekijken. Ook in 2024 zijn in de portalen diverse verbeteringen doorgevoerd.

#### *Klantpanel*

Het klantpanel bestaat uit vijftien leden en is samengesteld uit deelnemers en werkgevers. Het klantpanel houdt zich voornamelijk bezig met de beoordeling van de communicatie-uitingen op leesbaarheid. In 2024 zijn diverse communicatie-uitingen ter beoordeling aan het klantpanel voorgelegd.

#### *Mijnpensioenoverzicht.nl*

Het pensioenfonds is aangesloten bij [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl). Deze website maakt het voor elke Nederlandse burger die in het bezit is van een Burgerservicenummer mogelijk om een overzicht te krijgen van de door hem of haar opgebouwde en op te bouwen pensioenaanspraken bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars en zijn of haar opgebouwde AOW-rechten. Een deelnemer zonder Burgerservicenummer kan inloggen met een Europees eIDAS.

#### *Pensioenchecker app*

Via de pensioenchecker app kan elke deelnemer die in het bezit is van een DigiD op eenvoudige wijze inzage krijgen in de door hem of haar opgebouwde pensioenrechten gebaseerd op de gegevens van [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl).

## Pensioenregeling in het verslagjaar

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een beheerste en integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- integriteit;
- de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder verstaan wordt:
  - het beheersen van financiële risico's; en
  - het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
- het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets uit te voeren.

Sinds 1 januari 2015 bestaat de pensioenregeling van het pensioenfonds uit twee regelingen.

- **Pensioenreglement 2015:**

Het Pensioenreglement 2015 is een ouderdomspensioenregeling vanaf 67 jaar.

- **WGA-hiaatregeling:**

De WGA-hiaatregeling geldt voor zeevarenden die 21 jaar of ouder zijn en verplicht verzekerd zijn voor de WIA. Bij arbeidsongeschiktheid voorziet de regeling in een aanvulling op de vervolgutkering van de WGA.

### Pensioenreglement 2015

#### *De pensioenleeftijd*

De pensioenleeftijd van het pensioenfonds is 67 jaar. De AOW-leeftijd loopt de komende jaren op tot 67 jaar en drie maanden.

#### *Opbouwpercentage*

##### *Ouderdomspensioen*

Het opbouwpercentage (bij pensioenleeftijd 67 jaar) is in 2024 1,657% per jaar van de pensioengrondslag.

##### *Partnerpensioen*

Het opbouw partnerpensioen bedraagt 48,9% van het ouderdomspensioen. Daarnaast is 21,1% van het ouderdomspensioen verzekerd als partnerpensioen op risicobasis. Samen is dit 70%.

##### *Wezenpensioen*

Het wezenpensioen bedraagt 14% van het op te bouwen ouderdomspensioen.

#### *Franchise 2024*

De franchise is afgeleid van de AOW-uitkering en is het gedeelte van het pensioengevend loon waarover geen pensioen kan worden opgebouwd.

De franchise voor het jaar 2024 voor de pensioenregeling bedraagt € 16.708,83 (€ 45,65 per dag). Het maximum pensioengevend loon per 1 januari 2024 bedraagt € 104.083,08 (€ 284,38 per dag).

#### *Pensioenpremie 2024*

Er geldt vanaf 1 januari 2024 een premie van 25,9% van de pensioengrondslag (zijnde het pensioengevend dagloon minus de franchise van € 45,65). De premieverdeling tussen werkgever en werknemer is 50/50.

De premiebijdragen bestaan uit:

| ( x € 1.000)                    | 2024                  |                       |               | 2023          |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
|                                 | <i>Werknemersdeel</i> | <i>Werkgeversdeel</i> | <i>Totaal</i> | <i>Totaal</i> |
| Verplichte verzekering          | 29.341                | 29.341                | 58.682        | 60.937        |
| Voortgezette verzekering        | 24                    | 24                    | 48            | 43            |
| Gemoedsbezwaren                 | -                     | -                     | -             | -             |
| <b>Totaal feitelijke premie</b> | <b>29.365</b>         | <b>29.365</b>         | <b>58.730</b> | <b>60.980</b> |
| Bij: Inkoop AIP-aanspraken      |                       |                       | 136           | 39            |
| <b>Totaal</b>                   |                       |                       | <b>58.866</b> | <b>61.019</b> |

#### *Kostendekkende premie*

Het pensioenfonds hanteert in het beleid een gedempte kostendekkende premie. De toetspremie over 2024 wordt ex-ante bepaald en bedraagt € 58.277 duizend.

| Premie<br>x € 1.000                                     | Ex-ante gedempt<br>Toetspremie |               | Ex-post gedempt |               | Ex-post zuiver |               |
|---------------------------------------------------------|--------------------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|---------------|
| Jaar                                                    | 2024                           | 2023          | 2024            | 2023          | 2024           | 2023          |
| <b>Kostendekkende premie</b>                            |                                |               |                 |               |                |               |
| Totale lasten pensioenopbouw                            | 52.676                         | 47.032        | 54.706          | 52.207        | 51.241         | 34.252        |
| Kostenopslag                                            | 2.158                          | 1.940         | 2.178           | 2.166         | 2.355          | 2.166         |
| Solvabiliteitsopslag                                    | 3.443                          | 3.409         | 3.708           | 3.749         | 6.098          | 3.939         |
| <b>Totaal</b>                                           | <b>58.277</b>                  | <b>52.381</b> | <b>60.592</b>   | <b>58.122</b> | <b>59.694</b>  | <b>40.357</b> |
| <b>Feitelijke versus kostendekkende premie</b>          |                                |               |                 |               |                |               |
| Feitelijke premie                                       | 58.330                         | 52.488        | 58.730          | 60.980        | 58.730         | 60.980        |
| Waarvan geen premie voor toets op kostendekkende premie | -                              | -             | -               | -2.434        | -              | -2.434        |
| Verschuldigde premie                                    | 58.330                         | 52.488        | 58.730          | 58.546        | 58.730         | 58.546        |
| Kostendekkende premie                                   | 58.277                         | 52.381        | 60.592          | 58.122        | 59.694         | 40.357        |
| <b>Overschot / tekort</b>                               | <b>53</b>                      | <b>107</b>    | <b>-1.862</b>   | <b>424</b>    | <b>-964</b>    | <b>18.189</b> |

De premie op basis van de actuele DNB RTS per 31 december is bepaald op basis van de grondslagen en de rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar. De kostendekkendheid van de premie is voor zowel 2024 als 2023 gebaseerd op het verwacht rendement.

In de totale lasten pensioenopbouw zijn opgenomen de jaarinkoop en de risicopremies. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad niet verwatert, maar op het benodigde peil blijft.

De ex-ante feitelijke (verschuldigde) premie ter dekking van pensioenopbouw (€ 58.330 duizend) is € 53 duizend hoger dan de kostendekkende toetspremie FTK. De ex-post feitelijke (verschuldigde) premie ter dekking van pensioenopbouw (€ 58.730 duizend) is € 1.862 duizend lager dan de ex-post gedempte kostendekkende premie. Het verschil is relatief groot als gevolg van een neerwaartse bijstelling van de feitelijk (verschuldigde) premie na afloop van het boekjaar, waar de ex-post gedempte en zuivere kostendekkende premie (nog) niet zijn gecorrigeerd voor de lagere premieontvangst.

De zuivere kostendekkende premie op basis van de DNB RTS per 31 december 2024 (€ 59.694 duizend) is hoger dan de ex-post feitelijk (verschuldigde) premie.

De premiedekkingsgraad is de verhouding tussen het gedeelte van de ontvangen premie dat beschikbaar is voor pensioenopbouw en de totale lasten van de pensioenopbouw op basis van de zuivere kostendekkende premie. De premiedekkingsgraad bedroeg in 2024 110,3%. De premiedekkingsgraad ligt lager dan de actuele dekkingsgraad primo 2024 (118,3%), waardoor de dekkingsgraad als gevolg van de premie in 2024 is afgenomen (met 0,1%-punt).

De premiebijdragen van werkgevers en werknemers zijn een vast percentage van de pensioengrondslag en hebben in 2024 een beperkte negatieve bijdrage geleverd aan de vereiste solvabiliteitspositie van het pensioenfonds van 111,9% primo 2024.

#### *Pensioengevend loon*

Het pensioengevend loon bestaat uit de volgende onderdelen:

1. Basisgage;
2. Tankerverhoging;
3. Vakantietoeslag;
4. Overwerkforfait van 15% over component 1+2+3<sup>14</sup>;
5. Extra forfait van 5% over component 1+2+3 als volgens de cao of arbeidsovereenkomst – naast component 1 t/m 4 – sprake is van aanvullende toeslagen<sup>15</sup>.

Dit ziet er schematisch als volgt uit:

|                                                 |          |                                                                                                   |          |                                                                                                                                      |                              |
|-------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Basisgage<br>Tankerverhoging<br>Vakantietoeslag |          |                                                                                                   |          |                                                                                                                                      |                              |
|                                                 |          | 15% van A                                                                                         |          | 5% van A                                                                                                                             |                              |
| <b>A.<br/>Basisgrondslag</b>                    | <b>+</b> | <b>B. Overwerkforfait</b>                                                                         | <b>+</b> | <b>C.<br/>Toeslagenforfait</b>                                                                                                       | <b>= Pensioengevend loon</b> |
|                                                 |          | <i>Geldt alleen als het overwerk nog niet geheel of gedeeltelijk verwerkt is in de basisgage.</i> |          | <i>Geldt alleen als volgens de cao of arbeids-overeenkomst sprake is van aanvullende toeslagen. Wordt slechts eenmaal toegepast.</i> |                              |

<sup>14</sup> Het overwerkforfait geldt niet als het overwerk (gedeeltelijk) in de basisgage is verwerkt.

<sup>15</sup> Het extra forfait van 5% wordt slechts eenmaal bijgeteld, ook als er meerdere aanvullende toeslagen zijn zoals bijvoorbeeld een 13<sup>e</sup> maand of een eindejaarsuitkering.

### *Premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid*

Voor zowel degenen die nu in aanmerking komen voor premievrije deelname bij arbeidsongeschiktheid als voor toekomstige arbeidsongeschikten die onder de werking van de WAO c.q. WIA vallen is de opbouw bij premievrije deelname verhoogd tot de AOW-leeftijd. Tevens wordt bij zowel de huidige arbeidsongeschikten als bij toekomstige arbeidsongeschikten voor iemand die volledig arbeidsongeschikt is de premievrije opbouw verlaagd van 100% naar 80% van hetgeen hij op zou bouwen als hij niet arbeidsongeschikt zou zijn geworden. Voor de overige arbeidsongeschiktheidsklassen wordt de opbouw naar rato verlaagd.

### **Toeslagverlening**

Het pensioenfonds streeft ernaar de koopkracht van pensioenen zo veel mogelijk op peil te houden. Dit wordt gerealiseerd door jaarlijkse verhogingen op basis van de prijsindex. Al geruime tijd staat de financiële situatie van het pensioenfonds het niet toe om de pensioenen volledig te laten meegroeien met de stijging van de prijzen. Dit was tot 2019 wel de ambitie, zoals vastgelegd in het financiële beleid. Om realistische verwachtingen te scheppen, heeft het bestuur die ambitie naar beneden bijgesteld. Vanaf 2019 streeft het bestuur naar een jaarlijkse verhoging van de pensioenen met ten minste 50% van de prijsinflatie.

Een eventuele toeslag wordt betaald uit het behaalde rendement van het pensioenfonds. Toeslagverlening kan plaatsvinden bij een beleidsdekkingsgraad vanaf minimaal 110% en alleen als pensioenfondsen dat langjarig kunnen volhouden. Het bestuur van het pensioenfonds beslist ieder jaar of het pensioen kan worden aangepast en met welk percentage.

### *Bestuursbesluit met betrekking tot toeslagen voor 2025*

Op grond van het beleid van het pensioenfonds kon per 1 januari 2025 een toeslag worden verleend van maximaal 1,27%. De maximale verhoging van de pensioenen is de prijsindex. Dit betreft voor 2025 de verandering van de prijsindex alle huishoudens, afgeleid over de periode juli 2023 (125,85) - juli 2024 (129,26) is 2,71%. Hiermee heeft het pensioenfonds iets minder dan de helft van de prijsindex als toeslag kunnen verlenen. Met de toeslagverlening per 1 januari 2025 hebben we de toeslagambitie niet gehaald.

Hieronder staat een overzicht van de verhogingen in de afgelopen jaren, de hoogte van de prijsindex en de achterstand in de verhogingen ten opzichte van de prijsindex.

| Datum    | Stijging van prijzen | Verhoging van uw pensioen (toeslag) | Opgelopen achterstand in jaar | Totale achterstand vanaf 2015 |
|----------|----------------------|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| 1-1-2025 | 2,71%                | 1,27%                               | 1,44%                         | 9,63%                         |
| 1-6-2024 | 3,26%                | 3,26%                               | 0,00%                         | 8,07%                         |
| 1-1-2023 | 12,44%               | 10,84%                              | 1,60%                         | 8,07%                         |
| 1-1-2022 | 1,29%                | 0,44%                               | 0,85%                         | 6,37%                         |
| 1-1-2021 | 1,56%                | 0,00%                               | 1,56%                         | 5,47%                         |
| 1-1-2020 | 1,49%                | 0,41%                               | 1,08%                         | 3,85%                         |
| 1-1-2019 | 1,73%                | 0,56%                               | 1,17%                         | 2,74%                         |
| 1-1-2018 | 1,36%                | 0,13%                               | 1,23%                         | 1,55%                         |
| 1-1-2017 | -0,32%               | 0,00%                               | -0,32%                        | 0,32%                         |
| 1-1-2016 | 0,81%                | 0,17%                               | 0,64%                         | 0,64%                         |

#### **Mogelijkheid inhalen gemiste verhogingen (toeslagen)**

In de afgelopen jaren was de beleidsdekkingsgraad volgens de wettelijke normen te laag om het pensioen volledig mee te laten groeien met de stijging van de prijzen. Inhalen van gemiste verhogingen kan bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 131,9% (naar de maatstaven in het vierde kwartaal van 2024). Dit is vastgelegd in het beleid van het pensioenfonds. Dit beleid geldt voor de jaren vanaf 1 januari 2015, waarin de pensioenen niet of niet volledig zijn verhoogd. De meest recente gemiste verhogingen worden dan als eerste gecompenseerd. Toeslagen die langer dan tien jaar geleden zijn gemist, worden niet meer ingehaald. Wanneer het inhalen van gemiste verhogingen in de toekomst mogelijk is, informeert het pensioenfonds de belanghebbenden hier over.

#### **Premie WGA-hiaatregeling**

De premie is voor 2024 voor werknemers vastgesteld op 0,04%. Vooralsnog wordt deze premie niet geheven, dit in verband met de aanwezige reserve. Werkgevers zijn voor de WGA-hiaatregeling geen premie verschuldigd.

#### **Netto Prepensioenregeling**

De prepensioenregeling was een middelloonregeling die is gestart op 1 januari 2006 en beëindigd per 31 december 2014. De sociale partners hebben destijds besloten om de prepensioenregeling met ingang van 1 januari 2015 te beëindigen omdat deze netto pensioenregeling vanaf 2015 niet meer kan worden uitgevoerd onder de verplichtstelling. De opgebouwde aanspraken blijven echter staan en de regeling loopt van 62 tot 67 jaar waarbij eventueel vervroegd kan worden tot 60 jaar. De regeling kent een voorwaardelijke jaarlijkse toeslagverlening.

### **Collectieve waardeoverdracht netto prepensioenregeling**

Vanwege de mandaatverschuiving naar PGGM en de komst van de Wet Toekomst Pensioenen is onderzocht op welke manier in de toekomst de netto prepensioen regeling uitgevoerd kon worden. Hieruit is geconcludeerd dat na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel Bpf Koopvaardij geen netto (pre)pensioenregeling meer via een pensioenuitvoerder kan administreren. Om de regeling zoveel mogelijk in stand te houden (tijdelijk pensioen gedurende de periode voor AOW) heeft het bestuur in overleg met de sociale partners hierop besloten om de huidige netto prepensioenregeling onder te brengen bij een verzekeraar.

Door een collectieve waardeoverdracht (artikel 83) is met goedkeuring van DNB per 1/1/2025 de regeling overgebracht naar de verzekeraar Zwitserleven. De netto prepensioenregeling is in zijn geheel overgezet en behoudt ook zijn vorm waarbij er afgesproken is met de verzekeraar dat het netto prepensioen jaarlijks wordt geïndexeerd met 2%. De netto pensioenen van de deelnemers die bezwaar hebben gemaakt zijn achtergebleven bij Bpf Koopvaardij en zullen onderdeel worden van de pensioenen die worden ingevaren naar de nieuwe regeling, waarbij de netto prepensioenregeling omgezet zal worden.

### **Reglementswijzigingen**

In 2024 is het pensioenreglement 2015 op een aantal punten gewijzigd. Hieronder de belangrijkste wijzigingen:

#### *Wettelijke wijzigingen*

In de Wtp is opgenomen dat vanaf 1 januari 2024 de minimale leeftijd waarop de pensioenopbouw aanvangt wordt verlaagd van 21 naar 18 jaar. Het deelnemersbegrip is hierop aangepast.

#### *Verwerken eerdere bestuursbesluiten in pensioenreglement*

In de vergadering van 20 december 2023 heeft het bestuur besloten dat coulanceperiode voor wezen gelijk wordt getrokken aan de coulanceperiode voor partners van gewezen deelnemers bij overlijden. Dit was per abuis niet in het reglement opgenomen.

In de vergadering van 20 december 2023 heeft het bestuur besloten om in aanloop naar het wijzigen van de pensioenregeling in het kader van de Wtp de intentieverklaring als de deelnemer meer dan 5 jaar voor AOW-datum met pensioen gaat te schrappen. Dit omdat deze voorwaarde als fiscaal vereiste thans niet meer wordt gesteld in artikel 18a, vierde lid, onderdeel a, Wet op de Loonbelasting. In dit kader is ook de vroegste pensioenleeftijd vastgesteld op de eerste dag van de maand waarin een (gewezen) deelnemer de voor hem geldende AOW-gerechtigde leeftijd bereikt. Tot 2028 is deze 67 jaar. Voor 2028 en 2029 is deze 67 jaar en 3 maanden.

In de vergadering van 20 december 2023 heeft het bestuur besloten om in aanloop naar het wijzigen van de pensioenregeling in het kader van de Wtp de fiscale voorwaarde dat iemand 3 jaar voor AOW-datum niet meer vrijwillig mag voortzetten te laten vervallen. Dit omdat deze voorwaarde als fiscaal vereiste thans niet meer wordt gesteld in het nieuwe Verzamelbesluit Pensioenen met datum inwerkingtreding 1 juli 2023.

In de vergadering van 20 december 2023 is het bestuur akkoord gegaan met het aangepaste klachten- en beroepsreglement onder de voorwaarde dat de pensioenraad hierover een positief advies afgeeft.

De klachtenregeling is onderdeel geworden van de Pensioenwet en is niet meer opgenomen in de hernieuwede Code Pensioenfondsen. Het pensioenreglement is hierop aangepast.

In de vergadering van 17 mei 2023 is het bestuur akkoord gegaan met het beperken van de kring van gerechtigden voor een overlijdensuitkering per 1 januari 2024. Alleen partners en wezen die recht hebben op een partner- en/of wezenpensioen komen hiervoor in aanmerking. Het pensioenreglement is hierop aangepast.

#### *Kerncijfers 2024*

Het maximum jaarloon bedraagt in 2024 € 104.083,08 (€ 284,38 per dag). Het jaarbedrag van de franchise is in 2024 € 16.708,71 (€ 45,65 per dag).

Het partnerpensioen is in 2024 70% van het ouderdompensioen (is 70% van 1,657%). Het partnerpensioen op risicobasis daalt van 58,0% naar 21,1%. Het partnerpensioen op opbouwbasis stijgt van 33,1% naar 48,9%.

#### *Fiscale aanpassing deelnemingsjarenpensioen*

Ingevolge de Wet verhoging AOW- en pensioenrichtleeftijd (Wet VAP) moet het deelnemingsjarenpensioen gelijke tred houden met de jaarlijkse stijging van de AOW-leeftijd. Het deelnemingsjarenpensioen moest werknemers oorspronkelijk in staat stellen om op 63 jaar te stoppen met werken tegen 70% eindloon onder de voorwaarde dat de werknemer 40 deelnemingsjaren heeft doorgebracht waarover pensioen is opgebouwd. Per 1 januari 2023 is de AOW-leeftijd gestegen naar 67 jaar. Daardoor is het aantal deelnemingsjaren verhoogd tot 42 jaar en is de pensioenleeftijd gestegen naar 65 jaar. Deze wijzigingen zijn verwerkt in (vernummerde) hoofdstuk 19 van pensioenreglement 2015.

#### *Bedrag ineens*

De parlementaire behandeling van de het Wetsvoorstel herziening bedrag ineens is verder uitgesteld. De minister van SZW heeft aangegeven dat het keuzerecht bedrag ineens daarom niet eerder dan 1 juli 2026 in werking kunnen treden, waarbij de uiteindelijke datum afhankelijk blijft van de voortgang van het parlementaire proces.

#### *Actualiseren jaartallen*

In de tekst van het reglement is op een aantal plaatsen het jaartal (naar 2024) aangepast.

#### *Actualiseren factoren*

In de bijlagen bij pensioenreglement 2015 zijn de diverse voor 2024 geldende factoren opgenomen. De flexibiliseringsfactoren worden jaarlijks door Mercer vastgesteld. De met Mercer afgestemde factoren in de bijlage zijn gebaseerd op de administratiesystemen van MN.

## Algemene ontwikkelingen

Per 1 juli 2024 is de pensioenuitvoering van MN naar PGGM overgedragen. Het pensioenfonds heeft hiervoor in 2024 een contract ondertekend. Dit heeft een aantal organisatorische consequenties. Het pensioenadministratiesysteem van PGGM is per 1 januari 2024 al door MN in gebruik genomen. De betreffende medewerkers van MN zijn in dienst genomen door PGGM en de standplaats van deze medewerkers blijft voorlopig Den Haag. De uitbesteding van het vermogensbeheer aan MN wordt met deze ontwikkeling niet geraakt. MN Vermogensbeheer is per 1 juli 2024 een zelfstandige organisatie geworden waarbij ondersteunende diensten zoals finance, HR, ICT en Actuarieel & Advies ingericht zijn. De afsplitsing van het pensioenbeheer heeft geleid tot exit- en implementatiekosten die tot uiting gaan komen in een verhoging van de kosten per deelnemer tot aan de invoering van Wtp. Eerder is dit benoemd in de kwetsbaarheidsanalyse 2024 in dit jaarverslag. Het bestuur heeft de ontwikkelingen ten aanzien van de organisatorische overdracht en de daarmee gemoeide kosten nauwgezet gevolgd in 2024.

### Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)

In 2024 heeft het pensioenfonds de beeld- en oordeelsvorming met betrekking tot de transitie naar de pensioenregeling onder het nieuwe pensioenstelsel (de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)) voortgezet. Vanaf het derde kwartaal van 2024 is met een toenemende mate van intensiteit het project implementatie Wtp in de besluitvormingsfase terecht gekomen. Daarnaast hebben intensieve gesprekken met sociale partners over de afronding van hun transitieplan plaatsgevonden.

De verwachtingen (en voortschrijdende inzichten) vanuit toezichthouders DNB en AFM worden steeds duidelijker en worden betrokken bij de bestuurlijke besluitvorming. Het pensioenfonds heeft begin 2024 gekozen om het Risico Preferentie Onderzoek dat dateerde uit 2022 opnieuw uit te voeren onder zijn deelnemers om zodoende de meest actuele inzichten mee te kunnen nemen van de achterban in het tot stand te brengen beleggingsbeleid. In de bestuurlijke werkgroep, de op specifieke onderwerpen georganiseerde expertgroepen en in het bestuur zelf is hard gewerkt om in lijn te blijven met de planning van transitie per 1 januari 2026. Belangrijke andere stakeholders voor het pensioenfonds zoals sleutelfunctiehouders, de pensioenraad en de raad van toezicht zijn op reguliere basis meegenomen in de totstandkoming van de keuzes die het pensioenfonds heeft gemaakt ten aanzien van de inrichting en vormgeving van de regeling in de Wtp.

Door een constructieve samenwerking met sociale partners konden grote onderwerpen zoals: compensatieregeling, solidariteitsreserve, maatstaven en bandbreedtes in lijn worden gebracht met de doelstellingen uit het transitieplan, zonder afbreuk te doen aan de eigen beleidsruimte die het pensioenfonds heeft.

Het implementatietraject bij de uitvoerders PGGM en MN blijft spannend. Temeer daar het pensioenfonds in een uitvoeringsstraat zit met een ander groot collega- pensioenfonds, is het volgen van een gelijkmatige voortgang in het ontwikkelproces met elkaar noodzakelijk. Het fonds heeft daarnaast goede contacten met een collega- pensioenfonds dat als een van de koploperfondsen is ingevaren op 1 januari 2025. In een kennissessie met het voltallig bestuur zijn onder meer ervaringen onderling uitgewisseld die konden worden gebruikt bij het vervolmaken van de eigen besluitvorming.

Belangrijk is dat alle mijlpalen die het pensioenfonds zich tot doel had gesteld met betrekking tot de Wtp over 2024 zijn gehaald. Focus zal in de eerste maanden van 2025 liggen op het voorbereiden van het

besluit tot opdrachtaanvaarding en invaren alsmede het intensiveren van de contacten met DNB over het indieningsproces.

Voor wat betreft de voortschrijdende inzichten rond het Wtp-traject, waar de pensioensector mee te maken heeft gekregen in 2024, is doelbewust contact onderhouden met collega pensioenfondsen zoals PMT en Beroepspensioenfondsen Loodsen (BPL). Met name laatstgenoemde pensioenfonds heeft het traject voor Bpf Koopvaardij verder kunnen verrijken met aanvullende inzichten vanuit de verschillende stakeholders en toezichthouders vanuit de eigen ervaringen. Hierdoor werd Bpf Koopvaardij beter geëquipeerd om te anticiperen op mogelijke toekomstige vragen en opmerkingen.

### **DORA, informatiebeveiliging en cyber**

De afhankelijkheid van informatietechnologie neemt de komende jaren verder toe. Pensioenfondsen en uitvoeringsorganisaties hebben steeds meer IT-kennis nodig. Die ontwikkeling wordt versterkt door ontwikkelingen in Europa waar een *Digital Finance Package* inzet op de digitale transformatie van de financiële sector. Een ontwikkeling die kansen biedt om met informatie en diensten sneller en dichter bij de klant te kunnen staan, meer persoonlijke informatie te kunnen geven, de processen meer te automatiseren, wendbaardere IT-systemen in te richten zonder *legacy* en de kwaliteit van de data te verhogen. Tegelijkertijd leidt het tot serieuze aandachtspunten zoals veiligheid van informatiesystemen tegen cyberaanvallen, technologische partijen die gaan concurreren met pensioenfondsen op bepaalde activiteiten en ethische discussies rondom algoritmen en *artificial intelligence*. Pensioenfondsen zullen zich in informatiesystemen, communicatie en dienstverlening moeten voorbereiden op aanpassingen en vernieuwingen. Het pensioenfonds heeft een project opgestart in het kader van de Digital Operational Resilience Act (DORA). De operationele weerbaarheid tegen onder meer cyberaanvallen zal hiermee verhoogd worden. IT staat inmiddels hoog op de agenda van het bestuur.

Cybersecurity is voor de pensioensector een belangrijk aandachtspunt. We zien dat elders in de financiële sector al vaker sprake is geweest van inbreuken en *high impact* risico's. Dat maakt het urgent om met prioriteit ook voor de pensioensector verdere stappen te zetten op IT-beveiliging.

Daarnaast wordt binnen de pensioensector verder gewerkt aan mogelijkheden voor het digitaal vernieuwen van de diensten- en communicatieplatforms voor deelnemers. Dat vraagt om afspraken binnen de sector over standaarden voor data-uitwisseling en het aangaan van strategische allianties met partijen van buiten de pensioensector die de sector technisch verder kunnen brengen.

Digitalisering zit in een versnelling en ook voor de pensioensector is een digitale agenda voor de komende jaren onmisbaar geworden. De vraagstukken rond databeheer, datakwaliteit, digitalisering van processen en klantcontacten en bescherming tegen cyberrisico's hebben de komende jaren nadrukkelijk onze aandacht.

Cybersecurity en Digitale infrastructuur zijn een onderdeel van DORA.

### **Datakwaliteit**

Met het oog op het doorvoeren van de Wtp onderkent het pensioenfonds het belang van kwalitatief hoogwaardige data. Het pensioenfonds houdt hiervoor het kader datakwaliteit van de Pensioenfederatie aan. Het pensioenfonds streeft naar juiste en volledige data zodat de conversie van het bestaande naar het nieuwe stelsel op een juiste en volledige wijze ten aanzien van de data plaatsvindt. In 2023 is gestart met het project Datakwaliteit waarbij in samenwerking met de uitvoerder invulling is gegeven aan het kader datakwaliteit. In 2024 is het project Datakwaliteit verder afgerond. Inmiddels is het bestuur beland

in fase 6 (laatste fase) van het kader Datakwaliteit. Het dossier datakwaliteit zal betrokken worden bij het invaardossier richting DNB in 2025. Middels een dagelijks meting op de data wordt momenteel aangetoond dat de data van het pensioenfonds gemeten over meer dan 500 controls 99,8% juist is.

### **Haalbaarheidstoets**

Het pensioenfonds toetst normaal gesproken jaarlijks de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's door een haalbaarheidstoets uit te voeren. In 2024 hoefde het pensioenfonds geen haalbaarheidstoets uit te voeren in verband met het voornemen tot invaren in de Wtp, maar het pensioenfonds heeft wel een beleid gevoerd dat binnen de normen van de haalbaarheidstoets blijft.

### **Nieuwe Pensioenstroom (programma MAP)**

In 2023 heeft MN toegewerkt naar de in gebruikname van het pensioenadministratiesysteem MAP. De migratie heeft in december 2023 succesvol plaatsgevonden. Het bestuur is in aanloop op de overgang geïnformeerd over de voorbereidingen en heeft in december 2023 na toetsing en beoordeling van de door MN aangeleverde gegevens een positief besluit genomen ten aanzien van de dataconversie van het oude PPVD-systeem naar het MAP-systeem. De effectuering heeft op 1 januari 2024 plaatsgevonden. Opbouw van pensioenen heeft plaatsgevonden en uitkeringen zijn verstrekt. Het pensioenfonds is tijdelijk geconfronteerd met een verstoring bij de bulkverwerking aanlevering van werkgevergegevens in de facturatie module waardoor premies later zijn binnengekomen en start en stopbrieven tijdelijk later zijn verzonden aan deelnemers. De wettelijke termijn voor startbrieven is hiermee voor ca. 139 deelnemers overtreden, een melding hiervan is gedaan bij de AFM door het pensioenfonds. De verstoring is inmiddels verholpen.

### **Aanpassen pensioenadministratie ten behoeve van Wtp (Feniks)**

Door PGGM wordt in voorbereiding op de overgang naar Wtp het pensioenadministratiesysteem MAP aangepast. Binnen MAP worden de processen en procedures aangepast voor de uitvoering van Wtp in MAP. Tevens zullen de aanspraken van deelnemers in het FTK in MAP worden omgezet naar persoonlijke potjes in Wtp. Het bestuur monitort de uitvoering van Feniks middels de door de pensioenuitvoerder verstrekte voortgangsrapportages.

### **Business Transformation Plan (BTP)**

Binnen het programma BTP bereidt MN haar organisatie en systemen voor op de uitvoering van het Wtp. Het programma BTP beslaat enerzijds een organisatorisch deel en anderzijds een aanpassing van het administratiesysteem. Het bestuur volgt het BTP middels de door de vermogensbeheerder verstrekte voortgangsrapportages.

### **Koppelvlak pensioenbeheer – vermogensbeheer**

Binnen de Wtp worden relevante gegevens van de deelnemers gedeeld tussen de pensioenbeheerder en de vermogensbeheerder ten einde de juiste pensioenpot per deelnemer samen te stellen. In zowel Fenix als BTP is de gegevensuitwisseling een onderwerp. PGGM en MN zijn in onderling overleg over de wijze waarop de voor Wtp relevante gegevens gedeeld moeten worden. Middels beide voortgangsrapportages monitort het bestuur de voortgang van de gegevensuitwisseling.

## **Loonafstemmingen**

Het werkingssfeeronderzoek omvat de toetsing van de verplichte deelname aan de pensioenregeling en het op basis hiervan aanbieden en afhandelen van collectief verplichte of vrijwillige deelname. De aansluiting van de werkgever wordt getoetst door uitvoering van periodieke onderzoeken, bestaande uit werkingssfeeronderzoek (nieuwe werkgever) en afstemmingsonderzoek (bestaande uit periodieke loonafstemmingen en tussentijdse bezoekopdrachten). Naast werkingssfeeronderzoeken worden ook relatiebeheerbezoeken uitgevoerd. Dit zijn kennismakingsgesprekken met nieuwe werkgevers met daarbij de aankondiging dat in de toekomst loonafstemmingen gaan plaatsvinden. De overeenkomst met BDO Accountants en Adviseurs is beëindigd door het pensioenfonds aangezien de nieuwe pensioenuitvoerder (PGGM) vanaf medio 2024 de loonafstemmingen is gaan uitvoeren. PGGM heeft de 9 openstaande loonafstemmingen vanuit BDO verder uitgevoerd en 11 loonafstemmingen vanuit PGGM uitgevoerd. Door BDO zijn in het eerste half jaar van 2024 18 loonafstemmingen afgerond.

## **Afstemming met de Belastingdienst inzake BTW**

Het pensioenfonds heeft potentieel een verschil van inzicht met de Belastingdienst omtrent de toepassing van de zogenaamde pro rata BTW. De huidige methodiek voor de pro rata berekening wordt sinds 2010 toegepast bij het doen van de BTW-aangiftes.

Naar aanleiding van een externe review op de huidige methodiek is geconstateerd dat deze mogelijk niet meer (volledig) voldoet aan de huidige standaarden, derhalve mogelijk niet meer marktconform is en op punten moet worden aangepast.

Het bestuur heeft hierop ondersteund door een fiscaal adviseur eind 2024 proactief contact gezocht met de Belastingdienst ten einde de BTW pro rata en de onderliggende berekening onder de aandacht te brengen en te komen tot een nieuwe marktconforme methodiek. Het pensioenfonds is in afwachting van een reactie van de Belastingdienst. Gelet op de consistente toepassing van de huidige methodiek gedurende een lange periode is geen voorziening opgenomen.

# Beleggingen

## Macro-economische terugblik en korte vooruitblik

### Inflatie-explosie voorbij en ‘zachte landing’, maar niet zonder hordes

Het jaar 2024 startte met de hoop dat de inflatie-explosie van afgelopen jaren spoedig kon eindigen. Inflatie daalde door de afnemende aanbodketenverstoringen, waardoor grondstofprijzen tot onder het niveau van voor de Oekraïne oorlog daalden. Centrale banken konden daardoor starten met het verlagen van de beleidsrente waardoor de economie zacht kon landen, was de gedachte. Een zachte landing van de economie betekende dat ondanks de snelle renteverhogingen van 2022, een recessie kon worden voorkomen. Hernieuwde aanbodketenverstoringen door de oorlog in het Midden-Oosten werden als beperkt ingeschat.

Deze goede hoop ebde in het voorjaar echter weg toen bleek dat de inflatiedaling minder snel verliep dan verwacht. De vrees voor hardnekkig hoge inflatie nam toe en centrale banken stelden de renteverlagingen uit.

Hoewel de goederenprijsinflatie snel daalde door heropening van aanbodketens, bleef de dienstenprijsinflatie hoog, vooral in woonkosten en autoverzekeringen. Na enkele lagere inflatiecijfers in de zomer herstelde het vertrouwen in het behalen van de inflatiedoelstelling (2%). De Fed verlaagde de beleidsrente in september voor het eerst en in totaal met 1,0% in 2024 naar 4,5%. De ECB begon in juni met renteverlagingen, ook voor een totaal van 1.0% in 2024.

In augustus werd de Amerikaanse economie nog opgeschrikt door toegenomen recessiezorgen. Dat kwam door de samenloop van opgelopen werkloosheid en een onverwachte terugval in het vertrouwenscijfer van de productiesector. De opgelopen werkloosheid was echter deels het gevolg van toegenomen aanbod van arbeid en niet alleen – zoals in een recessie het geval is – van afgenomen vraag naar arbeid. Door goede arbeidsmarkt cijfers en een stevig draaiende dienstesector keerde de rust echter al snel weer terug.

### Drukste verkiezingsjaar ooit

Afgelopen jaar was het grote verkiezingsjaar. Niet eerder gingen zoveel mensen naar de stembus als dit jaar. Per saldo leidde dat tot een opkomst van populistische partijen, vooral in de VS en Europa. In januari werd de regerende partij in Taiwan herkozen, waaruit geopolitiek analisten opmaakten dat China en Taiwan de komende jaren op dezelfde voet verder zullen gaan.

Ook in Europa werden volop verkiezingen gehouden. Tijdens de Europese parlementsverkiezingen wonnen de (extreem) rechtse partijen flink aan zetels, maar behield het centrale midden de meerderheid. De verschuiving in het politieke spectrum naar rechts was ook zichtbaar in onder meer de Belgische, Portugese en Oostenrijkse parlementsverkiezingen, en eerder al in Nederland.

De Europese verkiezingsuitslag was voor de Franse president Macron reden vervroegd verkiezingen uit te schrijven. Wat leek op een grote overwinning voor het extreemrechtse Rassemblement National van Le Pen, bleek na een beslissende tweede ronde winst te zijn voor het linkse blok. Ook in het Verenigd Koninkrijk won de linkse Labour partij de parlementsverkiezingen.

De meest in het oog springende verkiezingen waren de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Trump is herkozen als president en de Republikeinen verkregen ook een meerderheid in de Senaat en het Congres. Dat leidde tot toegenomen economische en geopolitieke onzekerheid gezien de onduidelijkheid rondom het daadwerkelijke beleid dat Trump wil voeren en de eventuele reacties van buitenlandse overheden.

### **Druk geopolitiek jaar**

Er woedde in 2024 oorlogen in Oekraïne, het Midden-Oosten en in Soedan. Daarnaast hield China meermaals grote oefeningen rond Taiwan, wat resulteerde in aanhoudende spanningen tussen de VS en China. Dit hield geopolitieke spanningen continu hoog, met risico op escalatie.

Houthi rebellen bestookten vrachtschepen in de Rode Zee, waardoor rederijen de Rode Zee meden en vervoerskosten stegen. De vrees voor verdere escalatie in het Midden-Oosten liep op toen Iran als vergelding voor de liquidatie op een Iraanse generaal raketten en drones afvuurde op Israël. De vrees voor een brede oorlog nam toe, met potentieel grote impact op de wereldwijde olieproductie. De spanningen namen snel af toen Iran meldde dat het alleen vergeldingsacties betrof en Israël de prioriteit op Gaza legde.

Gedurende het jaar vond er meermaals een staakt-het-vuren plaats tussen Israël en Hamas. Dat gaf hoop op vredesonderhandelingen, maar na korte gevechtspauzes werden de gevechten steeds weer hervat. In december nam de onzekerheid in de regio toe door de snelle val van het Assad-regime in Syrië.

Ook in Oekraïne werd in 2024 nog volop gevochten. In november gaven de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk toestemming langeafstandsraketten in te zetten op Russisch grondgebied. Poetin beschouwde dit als een overschrijding van een rode lijn en reageerde middels de inzet van een nieuw type raket, dat lastiger te onderscheppen is door het Oekraïense luchtafweer. Het risico op escalatie tussen Rusland en de NAVO nam hierdoor toe.

### **Ondanks mini crash in de zomer een positief jaar voor financiële markten**

Het jaar begon positief voor financiële markten, dankzij veerkrachtige economieën. Met name beter dan verwachte bbp-groei in de Verenigde Staten en verbeterde vertrouwensindicatoren in Europa zorgden voor positieve rendementen. Daarnaast werden rendementen gedreven door optimisme omtrent AI. Anderzijds hielden inflatiezorgen en het uitstellen van renteverlagingen de kapitaalmarktrentes hoog. Hoewel een hogere rente het rendement op beleggingen drukt, is het positief voor de dekkingsgraad, vanwege het niet volledig afdekken van het renterisico van de pensioenverplichtingen.

Tegenvallende inflatiedaling, meer geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten en tegenvallende kwartaalcijfers dempten later het sentiment op financiële markten. Begin augustus beleefden financiële markten een kortstondige scherpe daling, door de eerdergenoemde toegenomen recessievrees in de VS en een verhoging van de Japanse beleidsrente. In korte tijd wikkelden veel beleggers hun Yen-carry trades<sup>16</sup> af en dat had een negatief effect op de rest van de financiële markten. Het herstel was echter sterk, toen de Fed begon met het verlagen van de beleidsrente, economische cijfers positief uitvielen en China een stimuleringspakket aankondigde.

Aan het einde van het jaar kregen aandelen een extra stimulans door de verkiezingsoverwinning van Trump, dankzij zijn voorgenomen beleid van belastingverlagingen en deregulering. Centrale banken waren echter minder positief dan financiële markten graag hadden gezien. De Fed kondigde in december aan voor 2025 slechts 0.50% aan renteverlagingen te voorzien, minder dan verwacht. Hierdoor daalden aandelenrendementen iets en stegen kapitaalmarktrentes, maar over heel 2024 hadden financiële markten een sterk jaar.

<sup>16</sup> Bij een Yen carry trade leent een belegger in Yen, tegen veelal lage(re) rente en investeert dit in een andere valuta (bijvoorbeeld USD dollar) die een hogere rente kent.

## Vooruitblik naar 2025

In het komende jaar zullen het beleid van Trump en de effecten daarvan een belangrijke rol spelen in het mondiale wereldbeeld. Volledige implementatie van het beleid dat hij tijdens de campagne aankondigde, heeft naar alle waarschijnlijkheid een stagflatoir effect. Het is echter nog de vraag in hoeverre hij van plan is dit daadwerkelijk uit te voeren, of dat het dient als onderhandelingsmiddel naar andere landen.

Ten slotte blijven geopolitieke ontwikkelingen een belangrijke rol spelen. Vredesbesprekingen tussen Oekraïne en Rusland of het standhouden van het staakt-het-vuren tussen Israël en Hamas kunnen het economisch sentiment positief beïnvloeden. Anderzijds kan verdere escalatie van de conflicten, of het ontstaan van nieuwe conflicten leiden tot meer volatiliteit.

## Beleggingsbeleid en -beslissingen 2024

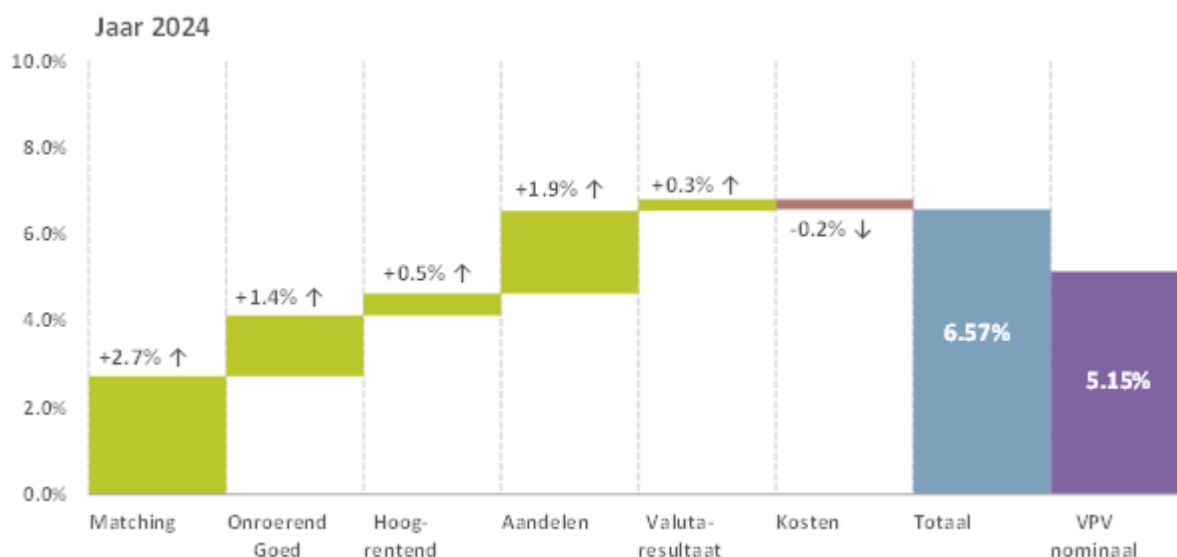
In deze paragraaf wordt teruggeblikt op het beleggingsbeleid dat Bpf Koopvaardij in 2024 voerde. Ook wordt ingegaan op de belangrijkste beleggingsbeslissingen.

### Rendement

Bpf Koopvaardij heeft als hoofddoelstelling om op lange termijn een hoger rendement te behalen dan de waardeverandering van de verplichtingen. Dit zogeheten overrendement ten opzichte van de verplichtingen is nodig om de pensioenen te kunnen verhogen. In 2024 is deze doelstelling, een overrendement van gemiddeld 1,1% per jaar, gehaald.

De beleggingen van Bpf Koopvaardij rendeerden met 6,6%, de verplichtingen (op marktwaarde) stegen met 5,2%. Per saldo is de dekkingsgraad van het pensioenfonds, na het verhogen van de voorziening voor excassokosten en het verlenen van één indexatie, over het verslagjaar gedaald van 118,3% naar 117,6%.

In volgende grafiek is te zien hoe de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille hebben bijgedragen aan het resultaat.



Het overrendement ten opzichte van de verplichtingen (op basis van marktrente) bedroeg over heel 2024 1,4%. Over een periode van drie en vijf jaar is het gerealiseerde geannualiseerde overrendement 4,3% en 3,7%. Dit is duidelijk boven het niveau van onze lange termijn doelstelling van 1,1%. Doordat de rente in 2024 is gedaald, is de waarde van de verplichtingen met 5.15% gestegen. Doordat het renterisico niet in zijn geheel is afgedekt draagt de matching portefeuille minder bij dan de verplichtingen (VPV) stijgen. Ook stijgende spreads van staatsobligaties zijn hiervoor een verklaring. Binnen de return portefeuille droeg de aandelenportefeuille het sterkst bij aan het positieve jaarresultaat, gevolgd door onroerend goed.

Naast de doelstelling om een overrendement ten opzichte van de verplichtingen te behalen, wordt ook beoordeeld hoe het rendement van Bpf Koopvaardij zich verhoudt tot de specifieke portefeuille benchmark. Bpf Koopvaardij kent na kosten geen overrendementsdoelstelling ten opzichte van gehanteerde portefeuille benchmarks. Door de veelal passieve implementatie van het beleggingsbeleid is een overrendement van gemiddeld nul aanvaardbaar. In 2024 is een nettorendement behaald van 6,6%. Het nettorendement is na aftrek van de kosten. Dit is iets lager dan het benchmarkrendement van 6,7%. In het resultaat van de benchmark worden geen kosten meegenomen. Bpf Koopvaardij is tevreden met behaalde overrendement ten opzichte van de verplichtingen over de verschillende periodes. Deze ligt boven de lange termijn doelstelling van 1,1% op jaarbasis.

In de onderstaande tabel zijn de resultaten weergegeven.

|                    | <b>Beleggingen</b> | <b>Verplichtingen<br/>(marktrente)</b> | <b>Beleggingen<br/>Benchmark</b> | <b>Overrendement<br/>t.o.v.<br/>verplichtingen</b> | <b>Overrendement<br/>t.o.v.<br/>benchmark</b> |
|--------------------|--------------------|----------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>1<br/>jaar*</b> | 6,6%               | 5,1%                                   | 6,9%                             | 1,4%                                               | -0,3%                                         |
| <b>3<br/>jaar*</b> | -3,2%              | -7,5%                                  | -3,2%                            | 4,3%                                               | -0,1%                                         |
| <b>5<br/>jaar*</b> | -0,4%              | -4,2%                                  | -0,5%                            | 3,7%                                               | 0,1%                                          |

\*betreft geannualiseerd rendement

#### *Een positief rendement voor de portefeuille*

In vergelijking met 2023 was 2024, waarin de rentebewegingen minder groot waren, ook een goed jaar voor de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. De matchingportefeuille boekte een waardestijging van 4,8% en had een positief effect op het totaal portefeuilleresultaat van 2,7%. Het repliceren van de waardeontwikkeling van de verplichtingen is de doelstelling van de matchingportefeuille. De returnportefeuille had, met een waardestijging van 8,9%, een positief effect op het totaal portefeuillerelement van 3,9%.

Aan het begin van het jaar is de rente afdekking beperkt verhoogd naar de normweging van 85%. In het vierde kwartaal is de renteafdekking nogmaals actief bijgestuurd nadat de verplichtingen zijn verhoogd door het verhogen van de voorziening voor excassokosten en het verlenen van indexatie. Aan het begin van het jaar vond gedeeltelijke verkoop van de Nederlandse vastgoedportefeuille plaats. Hiermee werd afscheid worden genomen van minder rendabele objecten en kon de overweging van dit portefeuille onderdeel voor een deel worden teruggebracht. Verder hebben er gedurende het jaar geen actieve bijsturingen van de portefeuille plaatsgevonden.

### *Samenstelling van de beleggingsportefeuille*

Ondanks de gedeeltelijke verkoop aan het begin van het jaar was ook in 2024 het cluster Vastgoed / Infrastructuur nog steeds boven de strategische norm gepositioneerd. Vooralsnog wordt deze overweging geaccepteerd door de beperkte mogelijkheden om dit cluster actief bij te sturen en vanwege de verwachte grotere weging van de returnportefeuille onder Wtp.

Voor 2025 zijn geen wijzigingen in het (strategisch) beleggingsbeleid van het pensioenfonds aangebracht.

In 2024 zijn belangrijke vervolgstappen gezet met het opstellen van een strategie voor investeringen in Infrastructuur Renewables. De strategie wordt begin 2025 door het bestuur besproken. Het toevoegen van Infrastructuur Renewables investeringen draagt bij aan de realisatie van een nog te bepalen impactdoelstelling voor het pensioenfonds.

Voor zowel de aandelenportefeuille ontwikkelde landen als voor de aandelenportefeuille opkomende landen is in 2024 na een evaluatie van de productstrategie een volgende stap gezet met de implementatie van de bewuste selectie 2.0 strategie. De doorontwikkeling van de bewuste selectie strategie heeft vooral betrekking op het verbeteren van de ESG-integratie in de portefeuilles.

Ten slotte hebben in 2024 op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verschillende ontwikkelingen plaatsgevonden. Meer hierover leest u in het volgende hoofdstuk.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

In 2024 stond de aanscherping van selectiecriteria voor staatsobligaties en staatsbedrijven centraal, met de toevoeging van een klimaatcriterium. Dit criterium is van toepassing op beleggingen gerelateerd aan overheden die onvoldoende doen om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te halen (zie ook ESG-integratie). MN heeft, namens het pensioenfonds, actief deelgenomen aan engagementprogramma's en trad in dialoog met 176 bedrijven over onder andere thema's als energietransitie, biodiversiteit, mensen- en arbeidsrechten en goed bestuur. Daarnaast werden er namens het pensioenfonds 19.056 stemmen uitgebracht op aandeelhoudersvergaderingen in 2024 (zie ook Actief Aandeelhouderschap). Bpf Koopvaardij heeft significante stappen gezet in het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van haar beleggingsportefeuille, met een daling van de uitstoot-intensiteit van zowel de aandelen- als bedrijfsobligatieportefeuilles.

Deze samenvatting biedt een beknopt en overzichtelijk beeld van de belangrijkste ontwikkelingen en behaalde resultaten van 2024.

### **Wet- en Regelgeving**

#### *Europese regulations (EU Sustainable Finance)*

De wetgeving rondom duurzame financiering blijft zich ontwikkelen. In 2024 werd een conceptwetsvoorstel voor de herziening van level 1 van de SFDR verwacht, maar dit is uitgesteld naar de tweede helft van 2025. Ondertussen kondigde de Europese Commissie in november 2024 een 'Omnibus pakket' aan, met als doel de rapportageverplichtingen binnen belangrijke duurzaamheidskaders met 25% te verminderen. MN volgt, in samenwerking met andere pensioenuitvoerders en de Pensioenfederatie, de ontwikkelingen op de voet en zal waar nodig stappen ondernemen om aan eventuele wijzigingen in de wetgeving te voldoen. Bpf Koopvaardij blijft zich inzetten voor transparantie en duurzaamheid in haar beleggingsbeleid, en past haar rapportages aan volgens de nieuwste richtlijnen. De voortdurende aanpassingen in de regelgeving vereisen een proactieve benadering om te voldoen aan de Europese standaarden voor duurzaam beleggen.

## ESG-integratie

### *Beleidsontwikkelingen*

In 2024 heeft Bpf Koopvaardij de selectiecriteria voor staatsobligaties en staatsbedrijven aangescherpt door een aanvullend klimaatcriterium toe te voegen. Dit criterium is van toepassing op beleggingen gerelateerd aan overheden die structureel te weinig doen om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te halen en de transitie naar duurzame energie te maken. Daarnaast blijft MN, in samenwerking met andere pensioenuitvoerders en de Pensioenfederatie, de ontwikkelingen op het gebied van duurzame financiering volgen en past zij haar beleid aan om te voldoen aan de Europese standaarden voor duurzaam beleggen.

Voor de ontwikkelde landen en opkomende landen aandelenportefeuille is de bewuste selectiemethodiek verder aangescherpt. Deze aangescherpte methodiek is in 2024 geïmplementeerd. Er zijn drempelwaarden toegevoegd op verschillende belangrijke verantwoord beleggen thema's die relatief goed meetbaar zijn en waar bedrijven minimaal aan moeten voldoen.

### *Sectorreductiedoelstellingen*

In 2023 heeft MN klimaatactieplannen opgesteld met reductiedoelstellingen voor uitstoot-intensieve sectoren. Deze plannen richten zich op de uitstoot-intensiteit, oftewel de uitstoot per geproduceerd product, in plaats van de totale uitstoot van een bedrijf. De gewogen gemiddelde uitstoot-intensiteit van deze sectoren wordt jaarlijks gemeten. Een opvallende verandering in de meting van 2024 (data 31-12-2023) was de afname van de uitstoot in de autosector door een grotere weging van Tesla, die geen uitstoot per kilometer heeft. Dit heeft de gemiddelde uitstoot-intensiteit in de sector verlaagd.

### *De Carbon Footprint van Bpf Koopvaardij*

MN meet jaarlijks de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles. In de meting van 2024 was de totale uitstoot-intensiteit van Bpf Koopvaardij 4.2 kgCO<sub>2</sub>e per 100 geïnvesteerde euro's, een daling van 11,0% ten opzichte van vorig jaar. De samengestelde benchmark toont dat de portefeuille 37,0% minder uitstoot dan de benchmark. De aandelenportefeuille liet een daling van 12,2% zien, voornamelijk door de uitsluiting van een groot deel van de Energy sector. Sinds de eerste meting in 2021 is de carbon footprint van de aandelenportefeuille met 63,2% gedaald. De bedrijfsobligatieportefeuille liet een daling van 9,5% zien, voornamelijk door de bijna halvering van de belegging in obligaties van Thyssenkrupp AG, die vorig jaar de meeste uitstoot veroorzaakte.

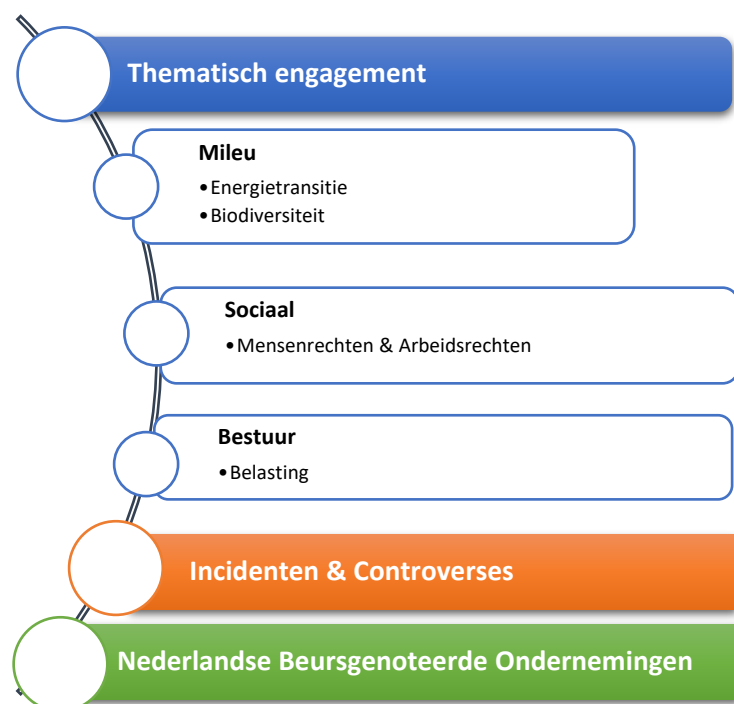
## Actief Aandeelhouderschap

Beleggen in ondernemingen brengt bepaalde rechten en plichten met zich mee. Bpf Koopvaardij is een actief aandeelhouder en geeft inhoud aan deze verantwoordelijkheid middels de volgende instrumenten:

- **Engagement** – Het voeren van een dialoog (engagement) met bedrijven in de portefeuille om lange termijn waarde creatie te stimuleren en risico's te mitigeren;
- **Stemmen** – Het uitbrengen van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

## Engagement

In 2024 heeft MN namens Bpf Koopvaardij de dialoog gevoerd met bedrijven op basis van verschillende ESG-thema's. In het engagementproces worden specifieke doelstellingen vastgesteld per dialoogprogramma. In 2024 voerde MN namens Bpf Koopvaardij engagement met ondernemingen middels de onderstaande dialoogprogramma's:



Binnen het Energietransitie programma heeft MN, mede namens Bpf Koopvaardij, zich in 2024 gericht op sectoren die nog veel fossiele energie gebruiken, zoals cement, chemie, mijnbouw en staal. MN voerde gesprekken met 50 bedrijven in deze sectoren, evenals met olie- en gasbedrijven en nutsbedrijven, om hen te bewegen hun klimaatstrategieën in lijn te brengen met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Het programma stelde doelen voor 2030 met tussentijdse meetbare doelen. Bij niet-naleving kunnen escalatiestappen worden ondernomen, zoals tegenstemmen bij de herbenoeming van een bestuurder of het indienen van een aandeelhoudersresolutie. Binnen het thema klimaat voert MN, namens Bpf Koopvaardij, ook gesprekken met bedrijven over biodiversiteit. Bedrijven worden aangemoedigd om negatieve effecten op biodiversiteit te voorkomen en bij te dragen aan het herstel van ecosystemen. Jaarlijks wordt gecontroleerd of bedrijven op de juiste weg zijn met behulp van meetbare tussentijdse doelstellingen.

Ook spreekt MN met bedrijven over Mensenrechten en Arbeidsrechten. In 2024 richtte MN zich op arbeidsrechten in de textielsector, voedingsmiddelenindustrie en retailsector. Daarnaast werden gesprekken gevoerd met bedrijven in de metaal- en mijnbouwsector en de hernieuwbare energiesector om mensen- en arbeidsrechten in de hele waardeketen te waarborgen. Ook IT-bedrijven werden benaderd vanwege de risico's rondom digitale rechten. Samenwerkingen met andere investeerders, zoals het Platform Living Wage Financials en PRI Advance, versterkten het engagement.

Binnen het dialoogprogramma Incidenten & Controverses (I&C) voerde MN in 2024 gesprekken met bedrijven zoals Luxshare Precision Industry, Shell, Fox, Hon Hai Precision Industry en Barrick Gold over negatieve impacts op mens en milieu. Bedrijven in hoog-risico- en conflictgebieden werden aangespoord om hun due diligence-beleid toe te lichten en maatregelen te nemen.

In aanvulling hierop voerde Sustainalytics namen Bpf Koopvaardij gesprekken over controverses zoals vervuiling, productveiligheid en fraude.

In 2024 werd een belastingengagementprogramma voorbereid door een internationaal samenwerkingsverband van investeerders. Dit programma zal zich richten op het bevorderen van transparantie en eerlijke belastingpraktijken bij multinationals, met als doel belastingontduiking en -ontwijking tegen te gaan. Het gezamenlijke engagement benadrukt het belang van belasting als een systeemrisico voor beleggers en stimuleert bedrijven in sectoren met een hoog risico, zoals de farmaceutische industrie, technologie en mijnbouw, om een verantwoord belastingbeleid in te voeren.

Via Eumedion monitorde MN Nederlandse beursgenoteerde bedrijven op goed bestuur en duurzaamheid. Focuspunten voor 2024 waren een eerlijk beloningsbeleid en een verantwoord belastingbeleid. Bedrijven werden aangemoedigd om zich voor te bereiden op de implementatie van de Corporate Sustainability Disclosure Regulation (CSRD). De bedrijven in het engagementprogramma liggen op koers om in 2025 in lijn met de CSRD te rapporteren.

### *Stemmen*

In 2024 stemde MN mede namens Bpf Koopvaardij wereldwijd op 19.056 management- en aandeelhoudersvoorstellen tijdens 1581 aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin is belegd. MN stemde in 72% van de gevallen vóór het voorstel en in lijn met het advies van het management. Bij aandeelhoudersvoorstellen volgde MN in 47% van de gevallen het advies van het management.

Van de 753 aandeelhoudersvoorstellen waarop MN heeft gestemd, ging 61% over governance onderwerpen, zoals de verkiezing van een bestuur. Daarnaast ging 20% over sociale onderwerpen, zoals mensenrechten, diversiteit, gelijkheid en inclusie, en politieke uitgaven. 9% van de voorstellen betrof klimaat gerelateerde onderwerpen, zoals het stellen van doelen of het rapporteren van uitstootgegevens. De resterende 10% had betrekking op meerdere thema's.

### **Uitsluiting**

Eind 2024 waren er in totaal 16 landen en 408 bedrijven onderdeel van de uitsluitingslijst op basis van de uitsluitingscriteria in het uitsluitingsbeleid.

### **Impact investeringen**

In 2023 heeft het bestuur zich georiënteerd op impact beleggingen. Aan dit MVB instrument is nog niet concreet invulling gegeven. In 2024 heeft het bestuur besloten de keuze voor het opstellen van een impactbeleidskader mee te nemen bij de herziening van het MVB beleid dat in 2025 gaat plaatsvinden.

### Benchmark onderzoeken VBDO Benchmark

In 2024 introduceerde de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) een vernieuwde methodologie voor de evaluatie van het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste pensioenfondsen in Nederland. Deze nieuwe aanpak legt meer nadruk op de integratie van verantwoorde beleggingspraktijken, waardoor de resultaten van dit jaar niet vergelijkbaar zijn met voorgaande jaren. In de benchmark van 2024 behaalde Bpf Koopvaardij een score van 2.7, met goede prestaties op het gebied van individuele beleggingen, maar ruimte voor verbetering bij de strategische asset allocatie.

### Sustainable Development Investments (SDI's)

Investerings in bedrijven die raken aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties worden Sustainable Development Investments (SDI's) genoemd. Bpf Koopvaardij heeft per eind 2024 het SDI-gehalte van haar portefeuille gemeten. Op dat moment was het SDI-gehalte van de portefeuille 17,7%. Dit is hoger dan het gemeten percentage van 11,7% in 2023.



# Risicoparagraaf

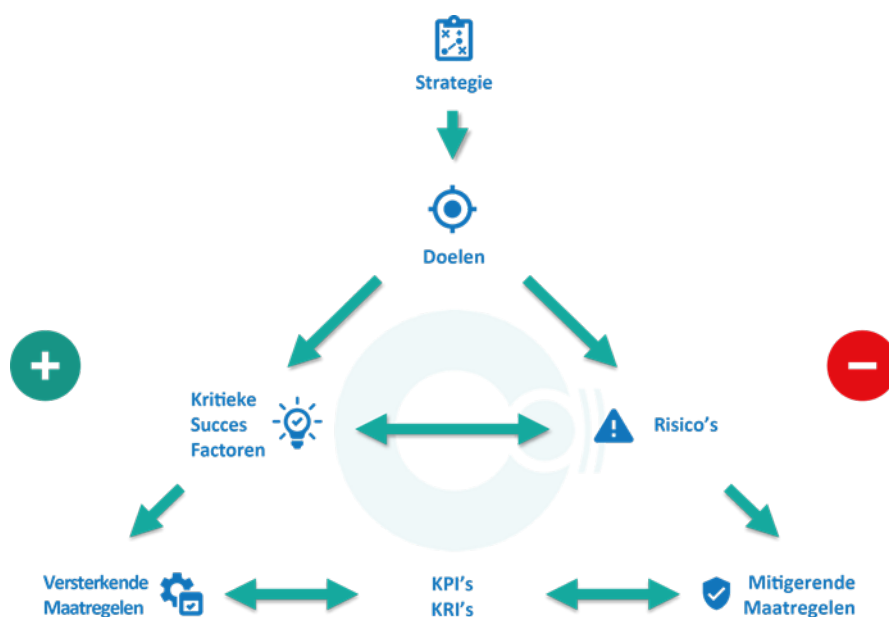
## Inleiding

Integraal risicomanagement (hierna: IRM) is één van de kerntaken van het bestuur van het pensioenfonds. Hierom heeft het pensioenfonds een IRM-beleidsdocument opgesteld, dat effectief bijdraagt aan het op een beheerste wijze realiseren van de strategie en doelstellingen van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft bij de inrichting van het IRM-rekening gehouden met het proportionaliteitsbeginsel. De mate waarin het pensioenfonds haar risicobeleid toepast hangt onder meer af van de aard, omvang en complexiteit van het risico en de daarmee samenhangende beheersingsmaatregelen. Dit betekent dat de toe te passen mate van beheersing en daarmee gemoeide kosten in verhouding moeten staan tot de mate waarin het risico gereduceerd/gemitigeerd wordt. Daarnaast zal de complexiteit van het risico en de toe te passen beheersing (bijvoorbeeld in termen van benodigde kennis en expertise) bepalend zijn voor de invulling van het risicobeleid.

## Missie, visie, risicoprincipes, strategie en cultuur

Onderstaand wordt de samenhang met de missie, visie en strategie, zoals vastgelegd in het strategisch meerjarenplan, schematisch weergegeven.



De missie van integraal risicomanagement draagt bij aan het op een beheerste en integere wijze behalen van de strategische en operationele doelstellingen van het pensioenfonds. De visie van het pensioenfonds hierbij is dat risicomanagement in toenemende mate een geïntegreerde aanpak vereist, waarbij risico's en prestaties in onderlinge samenhang worden gezien en gemanaged. Het pensioenfonds heeft daarnaast een aantal risicoprincipes gedefinieerd. Dit zijn de overtuigingen waarop het risicomanagement is gebaseerd. De risicostrategie gaat ervan uit dat door het risicobeheer op een pro-actieve, integrale, systematische, continue en zelflerende wijze in te richten het pensioenfonds een betere en risico-gebaseerde beleid- en besluitvorming kan realiseren. De risicocultuur ten slotte is de som van alle individuele bedrijfswaarden, houdingen en gedragspatronen die bepalen of en hoe het pensioenfonds is geëngageerd aan integraal risicomanagement en het eigen beleid dat hiertoe is

opgesteld. Het bestuur streeft naar een risicobewuste cultuur en heeft daartoe een aantal maatregelen opgesteld die moeten bijdragen aan de realisatie daarvan.

### Risicohouding, -bereidheid en -waarderingsschalen

De risicobereidheid is uitgewerkt aan de hand van de risicotaxonomie van het pensioenfonds. Binnen de risicotaxonomie onderscheidt het pensioenfonds vier hoofdcategorieën, welke nader zijn onderverdeeld naar 11 risicocategorieën met daaronder verschillende subrisico's. Onderstaand worden de hoofdcategorieën en risicocategorieën van het pensioenfonds inclusief risicohouding weergegeven.

| Risicohouding      |                               |                     |                     |
|--------------------|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| Defensief          | Defensief                     | Defensief           | Defensief           |
| Strategisch        | Financieel                    | Reputatie           | Operationeel        |
| Strategisch risico | Matching- en renterisico      | Omgevingsrisico     | Operationeel risico |
|                    | Marktrisico                   | Uitbestedingsrisico | IT risico           |
|                    | Kredietrisico                 | Integriteitsrisico  |                     |
|                    | Verzekerings-technisch risico | Juridisch risico    |                     |

Op ieder van de vier hoofdcategorieën geldt dat het pensioenfonds een defensieve risicohouding heeft. Het pensioenfonds geeft er de voorkeur aan om weinig risico's te lopen. Het is wel bereid om enige onzekerheid te accepteren, maar deze is bij voorkeur zo beperkt mogelijk en het beleid is gericht op risicobeheersing. De risicohouding is nader uitgewerkt in kwalitatieve risk appetite statements waarbij er een aantal criteria met kwantitatieve tolerantiegrenzen zijn bepaald. Daarnaast heeft het pensioenfonds risicowaarderingsschalen uitgewerkt om de kans en impact te kunnen vaststellen van risico's voor en na beheersmaatregelen. Op basis van dit proces kan het pensioenfonds overgaan tot een voorkeur voor risicostrategie (accepteren, mitigeren, overdragen of vermijden).

### Risico-governance

De risico-governance van het pensioenfonds is ingericht volgens het zogenaamde Three Lines model. Centraal hierin staat de verdeling van taken en verantwoordelijkheden ten aanzien van het integrale risicobeheer binnen het pensioenfonds. Deze structuur beschrijft een manier van (samen)werken en denken die bijdraagt aan versterking van de risicocultuur en het nemen van (risicomanagement) verantwoordelijkheid, daar waar deze thuis hoort.

Hierbij hanteert het pensioenfonds de volgende uitgangspunten:

- Het bestuur is in staat zijn verantwoordelijkheid met betrekking tot risicomanagement te nemen;
- Risicomanagement maakt integraal onderdeel uit van de besluitvorming en processen: degenen die het risico nemen zijn tevens verantwoordelijk voor het beheersen van de bijbehorende risico's;
- De risicomanagementfunctie (en overige controlefuncties) zijn onafhankelijk van degenen die het risico nemen en managen.

De eerste lijn is hierbij verantwoordelijk voor de processen en het beheersen van de bijbehorende risico's, de tweede lijn adviseert, ondersteunt en houdt toezicht op de risicomanagementactiviteiten die worden uitgevoerd door de eerste lijn en de derde lijn toetst de opzet, bestaan en werking van het (door de eerste en tweede lijn) uitgevoerde risicomanagement en geeft daarover een onafhankelijk en objectief oordeel.

Onderstaand wordt de inrichting van het Three Lines model schematisch weergegeven:

| Raad van Toezicht                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bestuur                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                 |
| 1 <sup>e</sup> lijn                                                                                                                                                                                         | 2 <sup>e</sup> lijn                                                                                                                                                                                                   | 3 <sup>e</sup> lijn                                                                                             |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Dagelijks bestuur</li> <li>Pfe. houders Beleggingsbeleid</li> <li>Pfe. houders Pensioenzaken &amp; Communicatie</li> <li>Pfe. houder Finance, AO &amp; IT</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sleutelfunctiehouder Risicobeheer</li> <li>Sleutelfunctiehouder Actuarieel / Wm. actuaris</li> <li>Sleutelfunctievervuller Risicobeheer</li> <li>Compliance officer</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sleutelfunctiehouder interne audit</li> <li>Externe validatie</li> </ul> |

De werking van het Three Lines model leidt tot een meer complete besluitvorming, waarin risico's aantoonbaar worden meegenomen in de besluitvorming. In het besluitvormingsproces is de eerste lijn verantwoordelijk voor het voorbereiden van beleidsvoorstellen voor het bestuur. De eerste lijn kan hierbij, indien gewenst, de pensioenuitvoeringsorganisatie om advies en/of input vragen. De pensioenuitvoeringsorganisatie stelt een advies op, waarin het oordeel van de tweede lijn van het pensioenuitvoeringsorganisatie zichtbaar is. De eerste lijn van het pensioenfonds is vervolgens verantwoordelijk voor het inhoudelijk beoordelen van het advies, inclusief het oordeel van de tweede lijn van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Op basis hiervan stelt de eerste lijn van het pensioenfonds een beleidsvoorstel, inclusief risicoparagraaf, op.

Het voorstel wordt vervolgens gedeeld met de sleutelfunctiehouder en -vervuller risicobeheer die het voorstel toetsen aan de uitgangspunten en het risicobeleid / kaders van het pensioenfonds. Hierbij is de sleutelfunctiehouder risicobeheer tevens verantwoordelijk voor het beoordelen van de impact op andere risico's en daarmee het bewaken van het overall risicoprofiel. De aandachts- en attentiepunten worden vervolgens vastgelegd in een risico opinie. Het voorstel inclusief de risicoparagraaf en risico opinie worden vervolgens naar het bestuur gestuurd.

### IRM-proces

Om te komen tot een continu proces, waarbij de risicomanagementprocessen periodiek worden uitgevoerd, heeft het pensioenfonds het volgende risicomanagementproces ontwikkeld. Hierbij maakt het pensioenfonds onderscheid naar zes verschillende processtappen:

- Beleidskader
- Risicoanalyse
- Implementatie en uitvoering
- Monitoring
- Evaluatie en verbeteren
- Verantwoording.

Het IRM-proces is weergegeven in onderstaande afbeelding:



Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het risicomanagementproces. Het bestuur wordt hierbij binnen de eigen organisatie ondersteund door de verschillende portefeuillehouders en het bestuursbureau. De risicocategorieën (zie afbeelding risicohouding) zijn in de governance toebedeeld aan de verschillende portefeuilles of het bestuur zelf, zodat er ook sprake is van risico-eigenaarschap binnen het pensioenfonds. Daarnaast laat het pensioenfonds zich bij het risicomanagementproces ondersteunen en adviseren door de pensioenuitvoeringsorganisatie (PGGM), de fiduciair beheerder (MN)), de beleggingsadviseur (Sprenkels & Verschuren) en de adviserend actuaris (Mercer). De rollen en verantwoordelijkheden per processtap zijn opgenomen in het IRM-beleid.

### Terugblik werkzaamheden 2024

De ontwikkeling en implementatie van het integraal risicomanagement is een continu proces. De sleutelfunctiehouder risicobeheer heeft hier het afgelopen jaar op een constructieve wijze aan bijgedragen. Hierbij rekening houdend met de taken en verantwoordelijkheden van de sleutelfunctiehouder.

### Uitvoering RSA's

In 2024 is als onderdeel van de werkzaamheden om te voldoen aan de DORA-compliance een RSA op de IT-risico's uitgevoerd. Hierbij heeft een beoordeling plaatsgevonden van de risico's en de relevante beheersmaatregelen. De sleutelfunctiehouder heeft deze RSA gefaciliteerd, de risico-inventarisatie en beoordeling is uitgevoerd door de portefeuillehouders.

Naast deze 'reguliere' RSA zijn er separate RSA's uitgevoerd op het gebied van het project Wtp en ten behoeve van de Eigenrisicobeoordeling (ERB) 2024. Ook bij de uitvoering van deze RSA's is de

sleutelfunctiehouder aanwezig geweest en had het een faciliterende rol. Op basis van de uitgevoerde RSA's is tevens de risicocontrole-matrix geactualiseerd.

#### *Uitvoering ERB*

Tenminste eenmaal per drie jaar voert het pensioenfonds een ERB uit. In 2021 heeft het pensioenfonds voor het eerst een reguliere ERB uitgevoerd en derhalve was het op basis van de driejaarlijkse cyclus in 2024 weer tijd voor het uitvoeren van een volgende reguliere ERB. Rekening houdende met het ERB-beleid was er in 2024 op basis van de planning voor de Wtp-transitie ook sprake van een significante wijziging in het risicoprofiel van het pensioenfonds, namelijk bestuurlijke besluitvorming die samenhangt met een materiële wijziging in de risicohouding of financiële opzet van het pensioenfonds alsook een materiële wijziging van de pensioenregeling of het pensioencontract. De definitieve besluitvorming zal in 2025 plaatsvinden maar in 2024 zijn er diverse belangrijke stappen gezet in het Wtp-transitie traject. De ERB is ondersteunend geweest aan de besluitvorming die tot op dat moment had plaatsgevonden. Het bestuur had voor deze ERB de volgende centrale vraag geformuleerd:

*Is het pensioenfonds in staat om de nieuwe pensioenregeling onder de Wtp op een robuuste, beheerste en integere wijze uit te voeren?* Het bestuur heeft de ERB 2024 in haar vergadering van 18 december 2024 vastgesteld.

#### *Migratie administratiesysteem MN naar systeem PGGM per 1 januari 2024*

Per 1 januari 2024 heeft de migratie plaatsgevonden van de pensioenadministratiegegevens van het systeem van MN naar het systeem van PGGM. Als gevolg van deze migratie zijn er herstelwerkzaamheden nodig geweest. Hiervoor is in eerste instantie een project binnen MN ingericht wat na de overgang van de pensioenadministratie per 1 juli 2024 van MN naar PGGM door laatstgenoemde partij is voortgezet. Deze herstelwerkzaamheden worden vanuit de portefeuilles Finance, AO & IT en Pensioenzaken & Communicatie, gevolgd en vanuit daar gerapporteerd aan het bestuur waar de sleutelfunctiehouder onderdeel van uitmaakt. Deze herstelwerkzaamheden spelen ook een belangrijke rol in het project Datakwaliteit als onderdeel van het invaardossier van het pensioenfonds. De sleutelfunctiehouder heeft in 2024 opinies gegeven op de voortgang van het project Datakwaliteit waarbij de voortgang van de herstelwerkzaamheden door de uitvoeringsorganisatie zijn meegewogen. De herstelwerkzaamheden lopen nog door in 2025 en daarom zal de sleutelfunctiehouder dit dossier nauwlettend blijven volgen.

#### *Overige*

Daarnaast is de sleutelfunctiehouder betrokken geweest bij:

- De projectgroep Wtp, hierbij is de sleutelfunctiehouder als toehoorder aanwezig. Dit om tot een volledig beeld te komen ten behoeve van de bijbehorende risico-opinies over de verschillende onderwerpen. Zo zijn er het afgelopen jaar al opinies opgeleverd inzake datakwaliteit en het herzieningenbeleid;
- Bespreking van de risicorapportage van MN en PGGM (vanaf Q3 2024)

#### **Monitoring & verantwoording**

De sleutelfunctiehouder heeft geconstateerd dat door het bestuur de relevante financiële en niet-financiële risico's zijn gemonitord en daar adequaat naar is gehandeld. De door de sleutelfunctiehouder ingebrachte attentie- en aandachtspunten zijn in voldoende mate besproken en is gedegen en constructieve wijze opvolging aan gegeven.

De sleutelfunctiehouder rapporteert middels een risicobeheerrapportage op kwartaalbasis aan het bestuur. Deze rapportage wordt ook beschikbaar gesteld aan de raad van toezicht. Aanvullend spreekt

de sleutelfunctiehouder op kwartaalbasis met de raad van toezicht. De sleutelfunctiehouder heeft het afgelopen jaar geen reden gehad om zaken richting de raad van toezicht dan wel DNB te escaleren. Hieronder volgt nog een overzicht van klachten en incidenten die zich hebben voorgedaan en enkele passages over de beheersing van integriteitsrisico's.

#### *Klachten en incidenten*

- Klachten: In 2024 waren er 74 klachten. Voor een verdere toelichting zie onderdeel Code Pensioenfondsen / Klachten.
- Operationele incidenten: In 2024 hebben 50 incidenten zich voorgedaan ten aanzien van de uitvoering van pensioenen en vermogensbeheer administratie en stafafdelingen van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Alle incidenten zijn besproken in het bestuur. Voor alle incidenten zijn passende maatregelen getroffen en heeft indien van toepassing herstel plaatsgevonden.
- IT-incidenten: In 2024 zijn er 8 beveiligingsincidenten geweest. Geen van deze incidenten heeft een materiele impact gehad dan wel gezorgd voor een verstoring van de dienstverlening.

#### *Gedraglijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen*

Het pensioenfonds verklaart gehandeld te hebben naar de Gedraglijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen. Het pensioenfonds gaat zorgvuldig om met de verwerking van persoonsgegevens. Dit laat onverlet dat in de verwerking een fout kan optreden die als datalek wordt gesignaleerd. In 2024 zijn geen datalekken geweest waarvan een zogenaamde bulkmelding is gedaan aan de AP. Per jaar worden meer dan 125.000 uitingen verzonden. De oorzaken zijn veelal incidenteel van aard. Het pensioenfonds is alert op de meldingen vanuit de administratie van MN. De oorzaken van de datalekken worden onderzocht en indien noodzakelijk volgt een aanpassing in de administratieve processen. In enkele gevallen betreft het foutieve bezorging van poststukken. Dergelijke fouten liggen buiten de invloedssfeer van het pensioenfonds.

#### *Risicobeheersing & monitoring*

Het bestuur monitort voortdurend de risico's van het pensioenfonds. Deze risico's zijn vastgelegd in de door het bestuur vastgestelde risico control matrix. De belangrijkste risico's betreffen de continuïteit van de pensioenuitvoering met hierbij in het bijzonder de IT-risico's van het pensioensysteem. De bruto risico's zijn ingeschat als hoog waarop mitigerende maatregelen zijn vastgesteld. Deze worden voortdurend gemonitord in de kwartaalrapportage risicobeheer van de sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Met betrekking tot de pensioenuitvoering is op 9 mei 2023 een brief ontvangen van de pensioenuitvoerder met betrekking tot het onderzoeken van de mogelijkheden van verdergaande samenwerking tussen MN en PGGM. Dit is een vervolg op de eerdere afspraken tussen PGGM en MN om te komen tot de ingebruikname van het IT-systeem MAP van PGGM. Partijen hebben gekozen om de wens tot het verkennen van een verdere samenwerking en de contouren die partijen daarbij in gedachten hebben, vast te leggen in een Memorandum of Understanding (MoU). Dit MoU heeft eind Q2 2023 geleid tot een Letter of Intent. In de Letter of Intent is opgenomen hoe de partijen de komende periode de pensioenuitvoering onderbrengen bij PGGM. De overeenkomsten hiertoe zijn in het najaar van 2023 door partijen ondertekend. Het bestuur heeft uiteindelijk als pensioenfonds in het najaar ook een overeenkomst met PGGM ondertekend voor uitvoering van het pensioenbeheer met ingang van 1 juli 2024.

In de volgende tabellen wordt de status van het risicoprofiel in Q4 2024 weergegeven op basis van het risicodomein, het risk appetite statement (de risicobereidheid) en de risicocriteria die hieraan zijn meegegeven:

#### Strategie:

| Risk appetite statements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Criteria                                                                                                                        | Resultaat                                                                                                                                             | Risico-indicator | Groen                                                                                                               | Oranje                                                                                                                                                                                                          | Rood                                                                                                                                                           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Koopvaardij is bereid beperkt risico's te nemen ingeval van gebeurtenissen die betrekking hebben op de strategie van het fonds. Het fonds streeft naar procesinnovatie en heeft daarom een gemiddelde risico bereidheid met betrekking tot het realiseren van operationele verbetering. Met betrekking tot productinnovatie is de risicobereidheid daarentegen gering: Koopvaardij is een volger op het gebied van producten en diensten. Overall is de risicobereidheid met betrekking tot strategische risico's derhalve gering. | De IT vernieuwing mede in relatie tot de invoering van het nieuwe pensioencontract (wendbaarheid pensioenadministratie systeem) | Vaststelling van de technische architectuur ten behoeve van de uitvoering van de WTP.<br>Opleverdatum sluit aan bij implementatiedatum van het fonds. | ●                | • Live gang NPS WTP (PGGM) wordt gerealiseerd conform planning/ resultaat/ budget                                   | • Live gang NPS WTP (PGGM) wordt niet gerealiseerd conform planning/ resultaat/ budget maar aan uitgangspunten wordt nog steeds voldaan                                                                         | • Live gang NPS WTP (PGGM) wordt niet gerealiseerd conform planning/ resultaat/ budget en aan uitgangspunten o.a. m.b.t. tijdige realisatie wordt niet voldaan |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                 | Implementatie WTP: De deadline voor tijdig opleveren van project Feniks is conform planning.                                                          | ●                | • Project Feniks wordt gerealiseerd conform planning / resultaat / budget                                           | • Project Feniks wordt niet gerealiseerd conform planning / resultaat / budget maar realisatie conform uitgangspunten is nog steeds haalbaar                                                                    | • Project Feniks wordt gerealiseerd conform planning / resultaat / budget en aan uitgangspunten o.a. m.b.t. tijdige realisatie wordt niet voldaan              |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Verandervermogen PGGM/MN                                                                                                        | PGGM/MN maken gebruik van ondersteuning van derden om de strategische doelstellingen te realiseren                                                    | ●                | • PGGM/MN heeft voldoende capability en capacity om haar strategische doelstellingen vorm te geven en te executeren | • PGGM/MN beschikt over onvoldoende capability en capacity om haar strategische doelstellingen vorm te geven en te executeren maar kan daarbij worden ondersteund door derden (samenwerking, alliantie, inhuur) | • PGGM/MN kan haar huidige strategische doelstellingen structureel niet waar maken                                                                             |

#### Financieel:

| Risk appetite statements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Criteria                                                                               | Resultaat | Risico-indicator | Groen                      | Oranje                                                | Rood                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------|
| Koopvaardij streeft enerzijds naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen en anderzijds naar het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement: indien beide doelstellingen naar verwachting niet tegelijkertijd kunnen worden gehaald, heeft het inperken van het risico dat kortingen zich voordoen voorrang boven het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement. Hierbij wordt te allen tijde geborgd dat tot een evenwichtige afweging van belangen wordt gekomen. Daarnaast heeft het voorkomen van grote eenmalige kortingen prioriteit boven het voorkomen van meerdere kleinere kortingen<br><br>Voor het realiseren van de doelstelling van een maximaal reëel lange-termijn rendement is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk. Koopvaardij accepteert beleggingsrisico's waarvan wordt verwacht dat hier een structurele vergoeding tegenover staat in de vorm van een adequaat rendement. | Balansrisico                                                                           | 4,0%      | ●                | 3,0% ≤ Balansrisico < 6,0% | < 3,0%                                                | ≥ 6,0%                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Beleidsdekkingsgraad                                                                   | 119,4%    | ●                | > 110%                     | ≤ 110% - ≥ 98%                                        | Kritische dekkingsgraad (98%) |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Overrendement (3 jaar geannualiseerd)                                                  | 4,2%      | ●                | ≥ 1,1%                     | < 1,1% - ≥ -1,5%                                      | < -1,5%                       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Vermogensbeheerkosten t.o.v. pensioenfondsen met een vergelijkbaar risicoprofiel (VEV) | 49 bp     | ●                | < 75* percentiel           | ≥ 75* percentiel < 90* percentiel                     | ≥ 90* percentiel              |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Kosten per deelnemer t.o.v. overige T2 pensioenfondsen (€ 657)                         | € 367,59  | ●                | < 1x gemiddelde T2 fondsen | ≥ 1x gemiddelde T2 fondsen < 2x gemiddelde T2 fondsen | ≥ 2x gemiddelde T2 fondsen    |

#### Reputatie:

| Risk appetite statements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Criteria                                           | Resultaat | Risico-indicator | Groen                        | Oranje                                         | Rood                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------|
| Koopvaardij accepteert risico's met betrekking tot gebeurtenissen die buiten de invloedssfeer van het fonds liggen. Daarentegen accepteert Koopvaardij niet dat de reputatie van het fonds als gevolg van eigen handelen negatief wordt beïnvloed. Dit betekent dat Koopvaardij zeer beperkt risico's accepteert met betrekking tot het bewust niet naleven van interne en externe eisen met betrekking tot integriteit, deskundigheid en professionaliteit. | Aantal klachten van deelnemers/ werkgevers         | 22        | ●                | < 20                         | ≥ 20 - < 50                                    | ≥ 50                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Frequentie van negatieve berichtgeving in de media | 0         | ●                | Geen negatieve berichtgeving | Incidenteel (≥ 1x per kwartaal, ≥ 1x per jaar) | Structureel (≥ 1x kwartaal) |

## Operationeel:

| Risk appetite statements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Criteria                                                                 | Resultaat | Risico-indicator | Groen    | Oranje              | Rood     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------|----------|---------------------|----------|
| Koopvaardij richt zich op een betrouwbare uitvoering van de pensioenregeling en streeft ernaar de risico's die hiermee samenhangen zoveel mogelijk te beperken. Koopvaardij heeft hierbij een geringe bereidheid als het aankomt op complexiteit en afwijkingen van de standaard. Daarbij realiseert Koopvaardij zich dat voor het verhogen van de effectiviteit en/of efficiëntie van de uitvoering investering benodigd zijn: het fonds accepteert de hiermee samenhangende risico's en kosten, mits de investeringen hier aantoonbaar aan bijdragen.                                                                                                                                                                                                                                                                                     | % SLA-normen dat wordt gehaald                                           | n.n.t.b.  | n.n.t.b.         | ≥ 95%    | < 95% - ≥ 85%       | < 85%    |
| Koopvaardij accepteert echter geen risico's ten aanzien van:<br>• Het wettens en wetten niet voldaan aan wet- en regelgeving (tenzij gemotiveerd wordt afgeweken);<br>• Het niet kunnen voldoen aan de verwachtingen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met betrekking tot de dienstverlening;<br>• Significante uitval van kritieke systemen of processen waarmee het behalen van doelstellingen in gevaar komt;<br>• Materiële fouten in de communicatie naar (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en toezichhouders;<br>• Informatiebeveiligingsincidenten resulterend in het niet-beschikbaar zijn van informatie, onjuiste en/of onvolledige informatie, diefstal of misbruik van vertrouwelijke informatie door onbevoegden;<br>• Operationele fouten resulterend in een stijging van de kosten per deelnemer. | Aantal incidenten dat kwalificeert als "Midden" of "Hoog"                | 5         | ●                | ≤ 1      | > 1 - ≤ 3           | > 3      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Uitval (downtime) van servers en applicaties (incl. website en portals)  | 0         | ●                | ≤ 24 uur | > 24 uur - ≤ 48 uur | > 48 uur |
| Koopvaardij is van mening dat het voorkomen van fouten in de uitvoering op termijn ook bijdraagt aan het verlagen van de kosten en aan de deelnemersveerbaarheid. Dit betekent dat Koopvaardij in beperkte mate bereid is risico's te accepteren die kunnen resulteren in tijdelijk hogere kosten of een lagere deelnemersveerbaarheid, mits de fouten in de uitvoering hiermee worden teruggebracht.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Aantal IT beveiligingsincidenten dat kwalificeert als "Midden" of "Hoog" | 1         | ●                | 0        | 0                   | > 0      |

Voorgaande wordt continu door het bestuur gemonitord. Het hiervoor beschreven risk appetite komt voort uit het door het bestuur vastgestelde IRM-beleid waarin de risico's van het pensioenfonds beschreven zijn inclusief mitigerende maatregelen. De sleutelfunctiehouder risicobeheer bewaakt de risico's van het pensioenfonds. De sleutelfunctiehouder risicobeheer besteedt in zijn kwartaalrapportage aan het bestuur specifiek aandacht aan de risico's van het pensioenfonds.

In de bestuursvergadering van 20 december 2023 is ten aanzien van het boekjaar 2024 vanwege de implementatie van het MAP systeem besloten tot aanpassing van de navolgende criteria.

Het betreft:

- **klachten:** accepteren dat deze gedurende geheel 2024 op 'rood' komt te staan;
- **SLA-normen:** accepteren dat deze gedurende de eerste drie kwartalen op 'oranje' komen te staan;
- **aantal compliance-incidenten:** accepteren dat compliance-incidenten ontstaan vanuit waardeoverdrachten en de verwerking daarvan alleen in de maand januari 2024 tijdelijk op 'rood' komt te staan.

De sleutelfunctiehouder heeft een escalatielijijn die reikt tot DNB. In 2024 waren er geen materiële tekortkomingen waardoor er voor de sleutelfunctiehouder risicobeheer geen reden tot escalatie was.

## Risicohouding

### Lange en korte termijn risicohouding

In kwantitatieve zin is de risicohouding als volgt geconcretiseerd:

- Voor de korte termijn: via het Vereist Eigen Vermogen. Op basis van het beleggingsbeleid en de strategisch dynamische renteafdeckingsbeleid bedraagt het (strategisch) Vereist Eigen Vermogen 11,6% per 31 december 2024 met een bandbreedte van +/- 3%.
- Voor de lange termijn: via het verwacht pensioenresultaat.

Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van de haalbaarheidstoets de volgende grenzen gedefinieerd:

- Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie waarbij het Vereist Vermogen aanwezig is;
- Het verwachte pensioenresultaat dient ten minste gelijk te zijn aan 90%, bij een uitgangspositie op basis van de feitelijke financiële positie;

- Het pensioenresultaat in het slechtweerscenario (te weten het 75e percentiel van de waarnemingen) mag ten hoogste 20% lager zijn dan de ondergrens van het verwachte pensioenresultaat.

### **Operationele risico's**

Operationele risico's zijn de risico's die voortkomen uit de dagelijkse activiteiten en processen van een organisatie. Deze risico's kunnen leiden tot financiële verliezen, reputatieschade en verstoring van de bedrijfsvoering. Voorbeelden van operationele risico's hangen samen met bijvoorbeeld menselijke fouten, technologische storingen of uitbestedingsrisico's.

In tegenstelling tot sommige risico's die het pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden, tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meebrengt.

### *Uitbestedingsrisico*

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen van DNB staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het pensioenfonds is de beleidsregel van toepassing omdat zowel het pensioenbeheer en de pensioenadministratie als het vermogensbeheer en de vermogensbeheeradministratie (de laatste twee in een fiduciair beheer overeenkomst) zijn uitbesteed. De beleidsregel schrijft onder meer voor dat het pensioenfonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe moeten uiteraard de afspraken met de uitvoerder goed worden vastgelegd.

Het bestuur houdt toezicht op de tijdigheid en de kwaliteit van de dienstverlening, onder andere door verkregen (kwartaal- en maand)rapportages, de afspraken zoals vastgelegd in de productcatalogus (vermogensbeheer) en de uniforme dienstencatalogus (pensioenbeheer). De accountant van MN heeft voor het vermogensbeheer een ISAE 3402-type 2 rapport een goedkeurende verklaring afgegeven en voor pensioenbeheer voor het eerste halfjaar 2024 een ISAE 3402-type 2 rapport met een oordeel met beperkingen afgegeven. PGGM heeft voor pensioenbeheer voor het tweede halfjaar een ISAE 3402-type rapport een oordeel met beperkingen afgegeven. De beperkingen komen mede voort uit de implementatie naar het nieuwe pensioenbeheersysteem en de overgang naar PGGM. Door de uitvoerende partijen zijn nadere werkzaamheden uitgevoerd en hebben herstelacties plaatsgevonden. Het fonds zal voor 2025 nader in contact treden met PGGM en de effectiviteit van de uitvoering monitoren.

Naast de sturing en controle op de uitbestedingsovereenkomst en de fiduciair beheer overeenkomst heeft het pensioenfonds nog aanvullende inspanningen verricht:

- Deelnemers dienen een pensioen te krijgen waar zij op grond van hun deelname en het pensioenreglement recht op hebben. Om inzichtelijk te krijgen of aan deze voorwaarde wordt voldaan worden er over het verleden controles uitgevoerd, mede gebaseerd op de methodiek van DNB (Quinto-P). In samenspraak met de pensioen uitvoeringsorganisatie voert het pensioenfonds gegevensgerichte kwaliteitscontroles uit. Dit om op objectieve en professionele wijze inzicht te krijgen in de kwaliteit van de uitvoering;
- De realisatie van het eigen auditplan 2024;
- De voortgang van de aanvullende maatregelen en het monitoren van de resultaten worden besproken in het kwartaaloverleg risk;
- Daarnaast heeft het pensioenfonds een incidentenregister. Hierbij wordt de monitoring van de implementatie van eventuele "extra" beheersmaatregelen gevolgd.

## **Beheersing frauderisico's**

Fraude kan een gevaar vormen voor de integere en beheerste bedrijfsvoering. Daarom heeft het pensioenfonds beheersmaatregelen getroffen om de kans op en de impact van fraude te beperken. Voor de beheersing van integriteitsrisico's in brede zin maakt het pensioenfonds onderscheid tussen 'zachte' maatregelen zoals aandacht voor gedrag, cultuur en het bevorderen van gewenst gedrag en 'harde' maatregelen en normen (zoals vastgelegd in beleid, procedures en codes). Uitgangspunt is het vertonen van gewenst gedrag door alle personen die aan het pensioenfonds verbonden zijn.

Het bestuur actualiseert jaarlijks de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) om te bepalen of er integriteitsrisico's zijn die een mogelijke bedreiging vormen voor het pensioenfonds. Naast integriteitsrisico's zoals gedrag, cultuur, corruptie (omkoping) en witwassen, maken fiscale fraude, interne fraude en externe fraude expliciet onderdeel uit van de SIRA. Daarnaast kan fraude zich voordoen als gevolg van andere integriteitsrisico's, zoals: cybercrime en privacy risico. Op 13 maart 2024 is de SIRA 2023 in het bestuur aan de orde geweest. Omdat medio 2024 Pensioenbeheer MN is overgegaan naar PGGM en het pensioenfonds eind 2024 van zowel MN als PGGM hun SIRA 2024 heeft ontvangen zal de SIRA van het pensioenfonds in de eerste helft van 2025 herijkt worden, mede op basis van deze input.

Voor de beheersing van de frauderisico's heeft het pensioenfonds beheersmaatregelen geformuleerd. Voorbeelden van beleid van het pensioenfonds zijn: gedragscode, integriteitsbeleid, integraal risicomanagementbeleid, screeningsbeleid, uitbestedingsbeleid, informatiebeveiligingsbeleid, privacybeleid en incidenten- en klokkenluidersregeling.

Deze Incidenten- en klokkenluidersregeling combineert de regelingen voor operationele- en integriteitsincidenten, de regeling ongewenst gedrag en de klokkenluidersregeling. In 2024 zijn geen fraude incidenten gemeld.

## ***Sanctiewetgeving***

Sinds het uitbreken van de oorlog in Oekraïne heeft het pensioenfonds extra aandacht voor de sancties die zijn afgekondigd en onze fiduciair beheerder zorgt ervoor dat de beleggingen van ons pensioenfonds daarmee in lijn zijn. Het pensioenfonds heeft geen beleggingen meer in Russische aandelen en heeft eerder ook geen Russische staatsobligaties in bezit gehad. Het bestuur blijft de situatie nauwgezet monitoren waarbij de gehele wereldeconomie wordt beschouwd. Ook is er in deze context gekeken naar de praktische zaken rond uitkeringen. Monitoring vindt continu plaats en er is geen sprake van uitkeringen in strijd met sanctie- en of anti-terroriswetgeving.

## **Wet toekomst pensioenen**

Naast alle bovengenoemde risico's kan de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel ook voor risico's en onzekerheden zorgen. In de aanloop naar de transitie heeft het pensioenfonds een bestuurlijke werkgroep implementatie Wtp ingesteld, die de onderdelen voorbereid en afstemt met het bestuur. De werkgroep heeft afgelopen jaar op hoofdlijnen het volgende gedaan:

- Opvolging van het in begin 2024 nieuw uitgevoerde risicobereidheidsonderzoek
- Overleg met pensioenraad en raad van toezicht over de risicohouding
- Verder onderzoek naar het beleggingsbeleid en de totstandkoming van een life cycle
- Onderzoek naar eventuele bescherming van de invaardekkingsgraad
- Verschillende (gevoeligheids)analyses ter onderbouwing van invaren en solidariteitsreserve
- Beoordeling van de impact van afspraken van sociale partners zoals opgenomen in het transitieplan
- Kennisgenomen van de reactie van het Maritiem Platform Gepensioneerden op het hoorrecht

- In overleg met sociale partners maatstaven en bandbreedtes gesteld bij de doelstellingen van de transitie
- Populaire versie van het transitieplan opgesteld en gedeeld via de website
- Tweewekelijks gezamenlijk overleg met onze uitvoerders MN en PGGM met aandacht voor de implementatie van de gehele keten
- Onderzoek naar de datakwaliteit
- Overleg met PGGM over beheerskaders en validatie van de verschillende onderdelen van het invaren en de transitie
- In combinatie met het driejaarlijkse KTO een 0-meting uitgevoerd op de doelstellingen in het Communicatieplan Wtp
- Communicatieplan Wtp in concept opgesteld
- In de nieuwsbrieven wordt in een FAQ-post aandacht besteed aan een specifiek Wtp-onderwerp.
- In het kader van de risicobeheersing op het project wordt ieder kwartaal een herijking uitgevoerd van de risicoanalyse die initieel in Q1 2023 is uitgevoerd. De uitkomst hiervan is onderdeel van de voortgangsrapportage die ieder kwartaal door het project wordt opgeleverd.
- In Q4 2024 is een RSA uitgevoerd op de communicatierisico's die met de transitie naar de Wtp gemoeid zijn.
- Ook in Q4 2024 is een start gemaakt met een overkoepelende RSA Wtp die bestaat uit de onderdelen genoemd bij de voorgaande twee bullets, gecombineerd met de uitkomsten van de ERB 2024 waarin de Wtp centraal heeft gestaan, zie paragraaf Uitvoering ERB. Deze actie wordt onder verantwoordelijkheid van de Risicobeheerfunctie van het pensioenfonds uitgevoerd, samen met de projectgroep en de sleutelfunctiehouder.

De bestuurlijke werkgroep komt maandelijks bijeen en rapporteert over de voortgang aan het bestuur. De werkgroep wordt ondersteund door de adviserend actuaire van het pensioenfonds en een externe inhoudelijke projectondersteuner. In de werkgroep nemen naast bestuur en bestuursbureau ook medewerkers van MN en PGGM (linking pin met uitvoering), de projectondersteuner, de adviserend actuaire, de externe beleggingsadviseur en de extern communicatieadviseur zitting.

## **Financiële risico's**

### **Beleggingsrisico's**

Het pensioenfonds heeft een financieel beleid waarin de eisen opgenomen zijn inzake de kostendekkende premie, het toeslagenbeleid en het (minimaal) Vereiste Eigen Vermogen. In het beleggingsbeleid is er sprake van een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's (diversificatie). Per beleggingscategorie is een strategische afweging gemaakt en is de ruimte die benut kan worden, middels bandbreedtes aangegeven. De portefeuille kent een relatief laag risicoprofiel. Dit risicoprofiel wordt ook inzichtelijk in de tracking error – de mate waarin de beleggingen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt – die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn balans-, dekkingsgraad- en renterisico.

### **Risicobudget**

Het balansrisico meet de verwachte beweeglijkheid van de waarde van de beleggingen ten opzichte van de waarde van de (nominale) voorziening pensioenverplichtingen. Deze maatstaf wordt gebruikt om te toetsen of het gevoerde beleid aansluit op het gewenste risicoprofiel. Het balansrisico wordt berekend op basis van de dagelijkse verschillen tussen de waardeontwikkeling van de portefeuille en de waardeontwikkeling van de verplichtingen gedurende de laatste vijf jaren. In theorie betekent een

balansrisico van 0% dat de portefeuille volledig in samenhang met de verplichtingen beweegt. Naar mate het balansrisico hoger ligt, wordt het verwachte verschil tussen rendementen van de portefeuille en de rendementen van de verplichtingen groter.

### Balansrisico

Het balansrisico ultimo 2024 en 2023 is als volgt uit te splitsen:

|                              | 2024  | 2023  |
|------------------------------|-------|-------|
| <b>Totaal balansrisico</b>   | 4,0%  | 4,1%  |
| <b>-Matchingportefeuille</b> | -0,1% | -0,2% |
| <b>-Returnportefeuille</b>   | 4,1%  | 4,4%  |

### Renteafdekking

Het pensioenfonds voert een strategische renteafdekking met een norm van 85% en een bandbreedte van + of – 5%. Naast het niveau van rente afdekking worden ook andere kengetallen gemonitord en bewaakt. Zie hieronder het totale overzicht:

#### Kengetallen renteafdekking

|                                   | Norm        | Bandbreedte*         | Frequentie meting | Type bandbreedte |
|-----------------------------------|-------------|----------------------|-------------------|------------------|
| Balansrisico matching (MtM)       | n.v.t.      | Max 3,0%             | Maandelijks       | Signaal          |
| Yield                             | Conform VPV | Spread $\geq -0,1\%$ | Maandelijks       | Signaal          |
| Renteafdekking niveau (MtM)       | 85%         | 80% - 90%            | Wekelijks         | Limiet           |
| Renteafdekking helling (MtM)      |             | 60%-90%              | Wekelijks         | Signaal          |
| Renteafdekking kromming (MtM)     |             | 40%-90%              | Wekelijks         | Signaal          |
| Kredietrisico (DTS)               | n.v.t.      | 0,7% - 2,5%          | Maandelijks       | Signaal          |
| Bijdrage swaps aan renteafdekking | n.v.t.      | 35% - 80%            | Maandelijks       | Signaal          |

### Dekkingsgraad ontwikkeling (Marktwaaarde)

Op basis van het balansrisico kan een interval berekend worden waarbinnen zich de nominale dekkingsgraad het komende jaar naar verwachting beweegt. De spreiding tussen de maximum en minimum dekkingsgraad wordt kleiner naarmate het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille dichter bij de verplichtingen ligt. De risicoberekening is gebaseerd op een 95% betrouwbaarheidsinterval; dat wil zeggen dat aan de bandbreedte een statistische kans is toegekend van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling slechter is dan de onderkant van de bandbreedte (en een kans van 2,5% dat de feitelijke ontwikkeling beter is dan de bovenkant van de bandbreedte). Omdat de twaalfmaands middeling langzaam uit de prognose loopt, beweegt de verwachte beleidsdekkingsgraad naar de dekkingsgraad op marktrente.

Ten behoeve van de monitoring van de ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt wekelijks een gevoeligheidsanalyse gemaakt. In de analyse wordt de impact berekend van de renteverandering en de veranderingen van de returnportefeuille op de dekkingsgraad.

## Renterisico

Renterisico is het risico dat rentefluctuaties, als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige pensioenverplichtingen en de beleggingsportefeuille op het gebied van rentelooptijden en rentevoet, leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat. Als de gemiddelde rentevoet daalt, stijgt de waarde van de verplichtingen en omgekeerd. De gemiddelde nominale rentevoet is het rentepercentage waartegen de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd.

Veelal wordt de rentegevoeligheid uitgedrukt in duratie. Duratie is de gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen. Het renteafdekkingspercentage bedraagt ultimo 2024 82%.

Een andere manier om het verschil in rentegevoeligheid zichtbaar te maken is door de invloed te meten die een renteschok op de dekkingsgraad heeft. Dit is weergegeven in de volgende tabel. Hier is een viertal renteschokken gedefinieerd. In de eerste twee kolommen wordt het effect van een rentestijging of daling van 1%-punt voor alle looptijden op de rentecurve (een parallelle renteschok) weergegeven. In de laatste twee kolommen wordt een stijging en daling van het verschil tussen de 10- en 30-jaars rente van 0,5%-punt (een niet parallelle renteschok) doorgerekend. Dit leidt tot een versteiling respectievelijk vervlakking van de curve.

| Bedragen in mln EUR                        | Exclusief renteschok | Parallele renteschok: De gehele rentecurve... |                  | Niet parallelle renteschok: Verschil tussen de 10 en 30 jaars rente... |                    |
|--------------------------------------------|----------------------|-----------------------------------------------|------------------|------------------------------------------------------------------------|--------------------|
|                                            |                      | ...stijgt 1%-punt                             | ...daalt 1%-punt | ...stijgt 0.5%-punt                                                    | ...daalt 0.5%-punt |
| Matching Portefeuille (incl Liquiditeiten) | 2.094,4              | 1.661,3                                       | 2.538,1          | 1.984,1                                                                | 2.202,9            |
| Overige beleggingen                        | 1.642,9              | 1.642,9                                       | 1.642,9          | 1.642,9                                                                | 1.642,9            |
| Overige balansposten                       | 10,3                 | 10,3                                          | 10,3             | 10,3                                                                   | 10,3               |
| <b>Totaal Pensioenvermogen</b>             | <b>3.747,7</b>       | <b>3.314,5</b>                                | <b>4.193,3</b>   | <b>3.637,3</b>                                                         | <b>3.856,1</b>     |
| <b>Pensioenverplichtingen</b>              | <b>3.118,0</b>       | <b>2.753,9</b>                                | <b>3.754,0</b>   | <b>3.036,0</b>                                                         | <b>3.358,0</b>     |
| <b>Dekkingsgraad</b>                       | <b>117,6%</b>        | <b>120,4%</b>                                 | <b>111,6%</b>    | <b>119,8%</b>                                                          | <b>114,8%</b>      |
| <b>Verandering in dekkingsgraad</b>        |                      | <b>+2,8%</b>                                  | <b>-5,9%</b>     | <b>+2,3%</b>                                                           | <b>-2,7%</b>       |

## **Solvabiliteitsrisico**

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

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

De beleidsdekkingsgraad was eind 2024 119,4% en daarmee hoger dan de (strategisch) vereiste dekkingsgraad van 111,6%. De beleidsdekkingsgraad wordt gebruikt om te toetsen of het pensioenfonds

voldoet aan de eisen inzake het (minimaal) Vereist Eigen Vermogen. De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2024 hoger dan het vereist eigen vermogen. Er hoeft naar de stand van 31 december 2024 daarom geen herstelplan te worden opgesteld.

### **Specifieke financiële instrumenten (derivaten)**

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel (inclusief de economische effecten van derivaten) dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van rente- en marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekende partijen met een goede financiële stabiliteit. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand (cash en obligaties). Door middel van EMIR is de derivatenmarkt relatief veiliger en transparanter gemaakt.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Deze worden in de praktijk niet vaak en daarmee beperkt ingezet. Zij zijn een instrument om bepaalde onderdelen binnen de beleggingsportefeuille onder bepaalde (markt)omstandigheden bij te sturen;
- Valutatermijncontracten: dit zijn contracten die met individuele banken zijn afgesloten 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 zijn contracten die met individuele banken zijn afgesloten en waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille en verplichtingen beïnvloeden.

### **Financieel crisisplan**

Het pensioenfonds beschikt over een financieel crisisplan. Het crisisplan bevat een beschrijving van maatregelen die het bestuur van het pensioenfonds op korte termijn effectief zou kunnen inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doestelling van het pensioenfonds in gevaar komt.

Het bestuur stelt vast dat er sprake is van een crisissituatie als de actuele dekkingsgraad lager is dan het Minimaal Vereist Vermogen (104,1%), als de beleidsdekkingsgraad lager is dan het Vereist Vermogen (het VM) en gevaar loopt om tot onder het Minimaal Vereist Vermogen te dalen of als er sprake is van reservetekort en het niet meer mogelijk is om binnen tien jaar het Vereist Vermogen te bereiken.

Het beleid van het pensioenfonds is steeds gericht op het beperken van de kans dat de beleidsdekkingsgraad zich richting de kritische beleidsdekkingsgraad beweegt. Middels een ALM-studie wordt dit beleid regelmatig getoetst en indien nodig herijkt. Indien de kritieke waarden toch overschreden worden kan het de volgende maatregelen treffen, in volgorde van prioritering:

1. Gebruik maken van een eventueel toegestane adempauze voor wat betreft de eis tot voldoende premiedekkingsgraad;
2. Toepassen gesplitste kortingsregeling voor zover de premie niet kostendekkend is;
3. Korten van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Indien het bestuur over moet gaan tot het nemen van crisismaatregelen wordt voor wat betreft de inzet van de crisismaatregel onderscheid gemaakt naar de impact ervan op de verschillende groepen belanghebbenden. Hiermee draagt het bestuur zorg voor een evenwichtige verdeling van de lasten in een financiële crisissituatie.

### **Beleid Eigenrisicobeoordeling (ERB)**

Bpf Koopvaardij zal conform de wettelijke eisen eens in de drie jaar een ERB opstellen, respectievelijk actualiseren. Daarnaast bestaat de verplichting om zo spoedig mogelijk een tussentijdse (of actualisatie van de) ERB uit te voeren in de volgende twee situaties:

- In geval van een 'significante wijziging in het risicoprofiel' (externe oorzaak);
- Indien er sprake is van een strategisch besluit met een materiële impact op het risicoprofiel.

In deze gevallen is er sprake van een zogeheten 'trigger'. Bpf Koopvaardij beschouwt tenminste de volgende gebeurtenissen aanleiding tot tussentijdse actualisatie van de ERB:

- Een voorgenomen strategisch besluit met materiële impact op het risicoprofiel:
  1. Besluit tot fusie met een ander pensioenfonds of tot liquidatie van Bpf Koopvaardij;
  2. Besluit tot voortzetting als gesloten pensioenfonds;
  3. Een significante wijziging van de missie, visie of strategie.
- Een significante wijziging in het risicoprofiel van Bpf Koopvaardij:
  1. Een materiële wijziging in de risicohouding of financiële opzet;
  2. Een materiële wijziging in de uitbesteding van werkzaamheden;
  3. Een materiële wijziging van beleid of beleidsuitgangspunten.
- Overige significante wijzigingen:
  1. Een materiële wijziging van de pensioenregeling of het pensioencontract;
  2. Een voorgenomen significante wijziging van het governance-model van Bpf Koopvaardij.

Bovenstaande lijst is niet limitatief. Het bestuur kan besluiten om andere redenen een ERB uit te voeren. In situaties dat een (of meerdere) trigger(s) zich manifesteert (manifesteren), zal het bestuur beoordelen of er noodzaak is tot het herzien van de ERB. Zodra een trigger als boven beschreven is geraakt, zal de ERB opgesteld/herzien worden. In 2024 is er conform de geldende drie-jaarscyclus weer een reguliere ERB uitgevoerd. Gelet op de bestuurlijke besluitvorming in 2024 op diverse deelonderwerpen ten behoeve van de Wtp-implementatie is de overgang naar het nieuwe stelsel leidend geweest voor het opstellen van de centrale vraag voor de ERB 2024.

### **Vooruitblik werkzaamheden 2025**

Ook in 2025 zal de sleutelfunctiehouder risicobeheer bijdragen aan de doorontwikkeling van het integraal risicomanagement. Gezien de komende transitie, gepland voor 1 januari 2026, zal komend jaar voornamelijk in het teken staan van de Wtp. Zo zal de sleutelfunctiehouder als toehoorder blijvend deelnemen aan de projectgroep zodat een volledig beeld blijft bestaan en gedurende de rest van het bestuurlijke besluitvormingstraject de benodigde opinies kunnen worden.

Andere onderwerpen die in 2025, naast de 'reguliere' werkzaamheden, aandacht vragen zijn:

- Afronden van de overkoepelende RSA Wtp
- Afgeven van opinies ten behoeve van het bestuurlijke besluitvormingsproces Wtp-implementatie, zoals datakwaliteit, implementatieplan, invaarbesluit e.d.
- Het op kwartaalbasis herijken van de risicoparagraaf ten behoeve van de voortgangsrapportage van de projectgroep Wtp-implementatie
- Bijdrage aan de jaarlijkse update van de SIRA
- Periodieke update van de van toepassing zijnde fondsdocumentatie
- Opvolging geven aan de actiepunten die in de ERB 2024 zijn benoemd
- Periodieke update van de Risico control matrix van het pensioenfonds
- Deelname aan de RSA op de ESG-risico's
- Deelname aan de RSA op jaarlijkse IT-risico's als onderdeel van de DORA-wetgeving

## Transparantie van de kosten

Het pensioenfonds streeft naar een heldere en transparante weergave van de kosten op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer. Het pensioenfonds volgt op dit vlak de belangrijkste aanbevelingen op van de Pensioenfederatie en de AFM.

### Totaal kostenratio

In de volgende tabel is het “Totale kostenratio” van het pensioenfonds opgenomen. Dit geeft een totaalinzicht in alle kosten van het beheer van het pensioenfonds, exclusief transactiekosten, als percentage van het belegd vermogen. Hiermee wordt duidelijk welke impact deze kosten hebben op het opgebouwde pensioenvermogen:

| Totaal kostenratio                                    |                       |                         |                       |                         |
|-------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Kosten<br>(inclusief toegerekende<br>algemene kosten) | 2024                  |                         | 2023                  |                         |
|                                                       | Bedrag<br>(x € 1.000) | In % van<br>het GBV [3] | Bedrag<br>(x € 1.000) | In % van<br>het GBV [3] |
| Pensioenbeheerkosten [1]                              | 19.084                | 0,519                   | 11.532                | 0,333                   |
| Vermogensbeheerkosten [2]                             | 16.755                | 0,456                   | 15.734                | 0,455                   |
| <b>Totale kosten</b>                                  | <b>35.839</b>         | <b>0,975</b>            | <b>27.266</b>         | <b>0,788</b>            |
| Transactiekosten                                      | 1.837                 | 0,050                   | 1.466                 | 0,042                   |
| [1] Uitgedrukt in euro's per deelnemer                |                       |                         | 634                   | 368                     |
| [2] Exclusief transactiekosten                        |                       |                         |                       |                         |
| [3] GBV = gemiddeld belegd vermogen                   |                       |                         |                       |                         |

De pensioenbeheerkosten 2024 van € 19.084 duizend (2023: € 11.532 duizend) zijn in de jaarrekening verantwoord als pensioenuitvoeringskosten (post 25). De vermogensbeheerkosten 2024 van € 16.755 duizend (2023: € 15.734 duizend) zijn inclusief afgeleide indirecte kosten (die worden verrekend in de net asset value van het desbetreffende beleggingsfonds). Zie ook de toelichting in de paragraaf Vermogensbeheerkosten per kostensoort. Van de € 16.755 duizend is in de jaarrekening € 3.694 duizend (2023: € 4.238 duizend) verantwoord aan direct gefactureerde kosten (post 22).

Uit de tabel blijkt dat de pensioenbeheerkosten 52 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen zijn en de vermogensbeheerkosten 46 basispunten (2023: 33 respectievelijk 46 basispunten). De totale kosten zijn in 2024 met 31,4% gestegen (2023: met 24,6% gestegen) van € 27.266 duizend naar € 35.839.

In de volgende paragrafen Pensioenbeheerkosten en Vermogensbeheerkosten zijn de kosten over 2024 nader toegelicht en vergeleken met vorig jaar.

#### Verdeling algemene kosten

Het pensioenfonds maakt algemene kosten, zoals de kosten van het bestuur, bestuursbureau, adviseurs en toezichthouders. De algemene kosten zijn of direct toe te wijzen aan kosten van vermogensbeheer, of direct toe te wijzen aan kosten van pensioenbeheer of ‘gemengde’ kosten. Deze laatste kostencategorie heeft betrekking op pensioenbeheer en vermogensbeheer. De ‘gemengde’

kosten worden in eerste instantie in de jaarrekening verantwoord als pensioenuitvoeringskosten. Op grond van de aanbeveling van de Pensioenfederatie verdeelt het pensioenfonds deze 'gemengde' algemene kosten en dat gebeurt door een toerekening van pensioenuitvoeringskosten aan kosten van vermogensbeheer.

Een deel van de 'gemengde' algemene kosten is op grond van de verleende dienst eenvoudig toe te rekenen. Maar er is ook een deel dat moeilijk is toe te rekenen aan pensioen- of vermogensbeheer. De aanbeveling van de Pensioenfederatie schrijft voor om de verdeelsleutel voor deze algemene kosten te bepalen op basis van de verhouding van de direct toewijsbare uitvoeringskosten voor pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten (exclusief algemene kosten). Voor het pensioenfonds komt deze verhouding uit op ongeveer 2:3 (2023: ongeveer 1:3). Van de 'indirecte gemengde' algemene kosten, die niet op grond van de verleende dienst zijn toe te rekenen, is in 2024 daarom 40% naar rato verantwoord als pensioenbeheerkosten en 60% toegerekend aan vermogensbeheerkosten (in 2023: 25% respectievelijk 75%). De toerekening van gemengde algemene kosten aan vermogensbeheerkosten in 2024 is € 2,02 miljoen (2023: € 2,14 miljoen).

In 2024 is de toerekening van gemengde kosten aan vermogensbeheerkosten gestegen ten opzichte van voorgaande jaren (zie de toelichting in de volgende paragraaf) terwijl de direct toewijsbare vermogensbeheerkosten in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen vrijwel gelijk zijn gebleven.

#### *Verdeling gemengde kosten pensioenadministratie*

Een deel van de pensioenadministratiekosten 2024 van MN is ook te typeren als gemengde kosten. Het betreft een vaste dienst (Finance) die het pensioenfonds van MN afneemt en projectkosten die deels pensioenuitvoering en deels vermogensbeheer betreffen. Van deze gemengde kosten (€ 2,11 is, op grond van dezelfde verdeling als die voor gemengde algemene kosten, 60% ofwel € 1,26 miljoen toegerekend van pensioenuitvoeringskosten aan vermogensbeheerkosten (2023: € 0 miljoen).

#### *Totale toerekening van kosten aan vermogensbeheer*

De totale toerekening van pensioenuitvoeringskosten aan vermogensbeheerkosten is in 2024 toegenomen van € 2,14 miljoen naar € 3,28 miljoen. De toename betreft de gemengde kosten pensioenadministratie.

### **Pensioenbeheerkosten**

De pensioenbeheerkosten zijn mede afhankelijk van het type pensioenfonds, de omvang van de populatie, de complexiteit van de regeling en het serviceniveau dat het pensioenfonds nastreeft.

In 2024 zijn de pensioenbeheerkosten (na toerekening van algemene kosten aan kosten van vermogensbeheer) met 65,5% gestegen van € 11,53 miljoen naar € 19,08 miljoen euro (2023: +66,4%). Hiervan betreft € 3,55 miljoen euro (2023: € 3,25 miljoen) projectkosten, die de komende jaren naar verwachting lager worden. In 2024 gaat het om de migratie van pensioenuitvoerder (€ 2,15 miljoen) en de voorbereiding op de uitvoering van Wtp (€ 1,40 miljoen).

Exclusief projectmatige kosten zijn de pensioenbeheerkosten in 2024 met € 7,25 miljoen (88%) gestegen (2023: + € 1,35 miljoen, +19,4%) naar € 15,53 miljoen (2023: € 8,28 miljoen). Deze toename betreft voor € 6,15 miljoen hogere pensioenadministratiekosten en voor € 1,10 miljoen hogere algemene kosten (advies, bestuur, contributies).

De pensioenbeheerkosten komen ten laste van de jaarlijkse exploitatiekosten van het pensioenfonds. Toch dienen deze kosten te worden uitgedrukt in het kengetal 'kosten per deelnemer'. Dit zijn dus niet kosten die direct aan een deelnemer in rekening worden gebracht.

De kosten van pensioenbeheer hebben zich de laatste vijf jaar als volgt ontwikkeld:

| Kosten pensioenbeheer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 2024       | 2023       | 2022      | 2021      | 2020      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Totale pensioenuitvoeringskosten (€) [1] [2]                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 19.083.704 | 11.531.670 | 6.931.615 | 6.640.255 | 6.121.701 |
| Totaal van actieve deelnemers en pensioengerechtigden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 30.090     | 31.371     | 32.288    | 32.916    | 33.760    |
| Kosten (€) per deelnemer [2]                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 634,22     | 367,59     | 214,68    | 201,73    | 181,33    |
| <p>[1] De pensioenuitvoeringskosten kunnen licht afwijken van de jaarrekening door aangepaste toerekening van de kosten naar jaren (bijvoorbeeld het btw pro rata effect in het nieuwe boekjaar).</p> <p>[2] In 2024 stijgen de kosten per deelnemer fors, vooral door hogere reguliere kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling (overgang van uitvoerder MN naar PGGM per 1 juli 2024), hogere incidentele uitvoeringskosten (projecten) in verband met de transitie naar PGGM en de voorbereiding op WTP en hogere advieskosten. Daarnaast is er een daling van het aantal deelnemers.</p> |            |            |           |           |           |

Bij het pensioenfonds is sprake van een dalend aantal deelnemers. Dat heeft structureel een stijgend effect op de kosten per deelnemer.

De pensioenbeheerkosten in 2024 bedragen € 634,23 per deelnemer (2023: € 367,59). Dit betreft zowel de actieve deelnemers als de pensioengerechtigden. Aan het eind van 2024 bedraagt het aantal actieven 4.635 (2023: 4.676) en het aantal pensioengerechtigden 25.455 (2023: 26.695).

In 2024 zijn de pensioenbeheerkosten per deelnemer per saldo met € 266,64 gestegen (2023: stijging met € 152,91). Dat is als volgt uit te splitsen naar oorzaak:

| Verloop kosten per deelnemer (€)                               |            |            |
|----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Omschrijving                                                   | 2024       | 2023       |
| <b>Kosten per deelnemer - beginstand</b>                       | <b>368</b> | <b>215</b> |
| <b>Stijgend effect op kosten per deelnemer</b>                 |            |            |
| Hogere uitvoeringskosten pensioenadministratie (uitvoerders)   | 217        | 21         |
| Hogere projectkosten pensioenadministratie (uitvoerders)       | 39         | 104        |
| Hogere algemene kosten                                         | 32         | 38         |
| Lager aantal deelnemers                                        | 16         | 6          |
| <b>Dalend effect op kosten per deelnemer</b>                   |            |            |
| Hoger bedrag kosten toegerekend aan kosten van vermogensbeheer | -38        | -16        |
| <b>Kosten per deelnemer - eindstand</b>                        | <b>634</b> | <b>368</b> |

De daling van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden versterkt de stijging van de kosten per deelnemer. Daarnaast is per saldo 42% van de algemene kosten toegerekend aan vermogensbeheerkosten, wat lager is dan in 2023 (55%), door meer direct toewijsbare algemene kosten aan pensioenbeheer en verlaging van de toerekening van gemengde algemene kosten aan vermogensbeheer van 75% naar 60%. Hierdoor zijn relatief meer algemene kosten toegerekend aan pensioenbeheer (effect kosten per deelnemer: € 22).

De samenstelling van de kosten per deelnemer is als volgt te specificeren:

| <b>Samenstelling kosten per deelnemer (€)</b>            |             |             |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Omschrijving</b>                                      | <b>2024</b> | <b>2023</b> |
| Pensioenuitvoeringskosten - uitvoerders - run            | 422         | 209         |
| Pensioenuitvoeringskosten - uitvoerders - change/project | 118         | 104         |
|                                                          | 540         | 313         |
| Algemene kosten (bestuur en bureau)                      | 94          | 55          |
| <b>Kosten per deelnemer - eindstand</b>                  | <b>634</b>  | <b>368</b>  |

De kosten per deelnemer bestaan voor € 422 (66%) uit kosten pensioenuitvoerders voor de uitvoering van het pensioenreglement (2023: 57%) en voor € 118 (19%) uit projectkosten via pensioenuitvoerders (2023: 28%), in 2024 vooral voor migratie van de pensioenadministratie en voorbereiding op Wtp. Ten slotte bestaan de kosten per deelnemers voor € 94 (15%) uit algemene kosten (2023: 15%), in 2024 in bedragen hoger dan voorgaande jaren vooral voor advieskosten (Wtp).

### **Vermogensbeheerkosten**

Het pensioenfonds streeft binnen de beleidskaders naar een beheersing van de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten kunnen niet op zichzelf worden gezien, maar zijn onlosmakelijke verbonden met het gevoerde beleggingsbeleid (bijvoorbeeld actief of passief beleggen) en de beleggingsmix. Daarom geeft een eenvoudige kostenratio onvoldoende basis voor de beoordeling van gemaakte kosten. Voor de beoordeling of de gemaakte kosten passend zijn, moet de relatie worden gelegd tussen kosten, risicoprofiel, rendementspotentieel en de beleggingsfilosofie van het pensioenfonds. Hierbij brengen beleggingen met een hoger risicoprofiel vaak hogere kosten met zich mee. Het is belangrijk om de vermogensbeheerkosten in deze paragraaf in relatie te zien met de toelichting in de beleggingsparagraaf.

Het bruto rendement van de beleggingsportefeuille (inclusief toerekening van de algemene kosten) over 2024 bedroeg +7,08% en het nettorendement +6,57% (2023: +8,74% respectievelijk +8,24%). Het verschil tussen bruto en netto van 0,51% (oftewel 51 basispunten), betreft de totale vermogensbeheerkosten (2023: 50 basispunten).

In 2024 zijn de totale (absolute) vermogensbeheerkosten met € 1,4 miljoen gestegen naar € 18,6 miljoen (2023: € 17,2 miljoen). Door de toename van het gemiddeld belegd vermogen met € 212,6 miljoen is de toename van de vermogensbeheerkosten beperkt tot + 1 basispunt.

De vermogensbeheerkosten (inclusief toegerekende algemene kosten) hebben zich de laatste vijf jaar als volgt ontwikkeld:

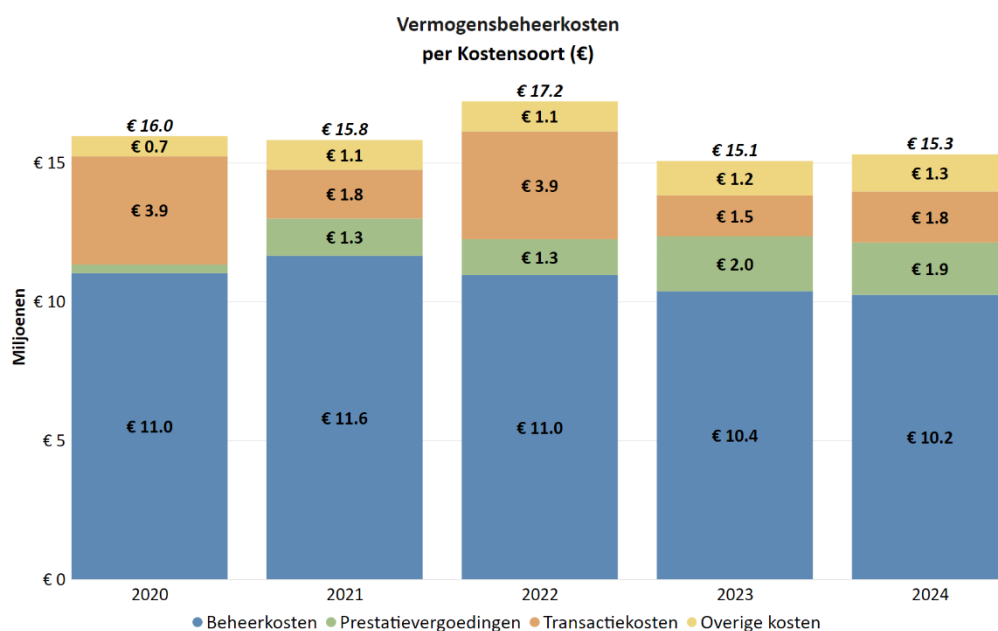
| Kosten vermogensbeheer                                                           | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Kosten van vermogensbeheer exclusief transactiekosten (x € 1 miljoen)            | 13,5   | 13,6   | 13,3   | 14,0   | 12,1   |
| T.o.v. gemiddeld belegd vermogen                                                 | 0,37%  | 0,39%  | 0,34%  | 0,31%  | 0,27%  |
| Transactiekosten (x € 1 miljoen)                                                 | 1,8    | 1,5    | 3,9    | 1,8    | 3,9    |
| T.o.v. gemiddeld belegd vermogen                                                 | 0,050% | 0,042% | 0,099% | 0,039% | 0,087% |
| Kosten van vermogensbeheer inclusief transactiekosten (x € 1 miljoen)            | 15,3   | 15,1   | 17,2   | 15,8   | 16,0   |
| T.o.v. gemiddeld belegd vermogen                                                 | 0,42%  | 0,43%  | 0,44%  | 0,35%  | 0,36%  |
| Totale beleggingskosten (x € 1 miljoen) [1]                                      | 18,6   | 17,2   | 18,8   | 17,3   | 17,5   |
| T.o.v. gemiddeld belegd vermogen                                                 | 0,51%  | 0,50%  | 0,48%  | 0,38%  | 0,39%  |
| [1] Kosten van vermogensbeheer inclusief transactiekosten en toegerekende kosten |        |        |        |        |        |

De stijging van de totale vermogensbeheerkosten is inclusief een stijging van de aan de vermogensbeheerkosten toegerekende kosten met € 1,14 miljoen tot € 3,28 miljoen, zoals toegelicht in de paragraaf Totaal kostenratio.

#### *Vermogensbeheerkosten exclusief toerekening algemene kosten*

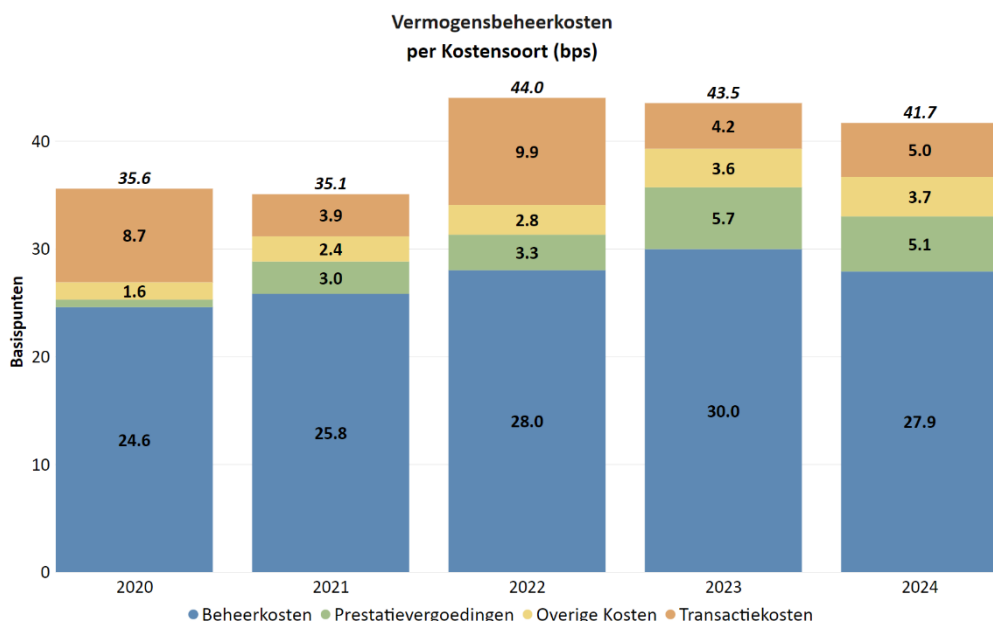
De uit de tabel blijken de vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten (maar zonder toegerekende algemene kosten) zijn in 2024 met € 0,2 miljoen gestegen van € 15,1 naar € 15,3 miljoen, vooral door een lichte stijging van de transactiekosten.

De vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten (maar zonder toegerekende algemene kosten) zijn als volgt verder uit te splitsen:



**Kosten van vermogensbeheer 2020-2024 naar kostensoort (excl. toegerekende algemene kosten) - bedragen**

In basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (percentage keer 10.000) ziet deze ontwikkeling er als volgt uit:



#### Kosten van vermogensbeheer 2020-2024 naar kostensoort (excl. toegerekende algemene kosten) – basispunten

##### *Ontwikkeling vermogensbeheerkosten – in bedragen*

De beheerkosten zijn in 2024 met € 0,1 miljoen gedaald, de prestatie afhankelijke beheerkosten zijn met € 0,1 miljoen gedaald en de overige kosten (inclusief bewaarloon en securities lending) zijn gestegen met € 0,1 miljoen. Daarnaast zijn de transactiekosten met € 0,3 miljoen gestegen.

De lichte stijging van de totale (absolute) vermogensbeheerkosten betreft vooral de transactiekosten. De lichte stijging is gerelateerd aan de hogere transactievolumes in 2024 ten opzichte van 2023. Er was vooral sprake van hogere transactievolumes Hoogrentende Waarden. In totaal blijven de transactiekosten in 2024 op het relatief lage niveau ten opzichte van 2020 tot en met 2022.

De daling van de prestatie afhankelijke beheerkosten betreft infrastructuur.

Een deel van de beheerkosten, de prestatieafhankelijke vergoedingen en de overige kosten wordt via facturen afgerekend: € 3.7 miljoen (2023: € 4,2 miljoen). Dit deel van de totale kosten is zichtbaar als kosten verantwoord in de jaarrekening (bij de post Beleggingsresultaat), waarbij zo nodig kostenreserveringen zijn opgenomen als de desbetreffende facturen nog niet zijn ontvangen in 2024. Daarnaast is er in de jaarrekening € 3,3 miljoen (2023: € 2,1 miljoen) aan kosten toegerekend van pensioenuitvoeringskosten naar de post Beleggingsresultaat. Deze algemene kosten zijn wel via facturen afgerekend maar betreffen niet expliciet vermogensbeheerkosten of kosten van het pensioenbeheer. De stijging van de aan beleggingen toegerekende kosten betreft een combinatie van factoren: hogere algemene kosten (bestuur en bureau), een lager toerekenpercentage van gemengde kosten (60% in plaats van 75%) en toegerekende kosten vanuit de pensioenuitvoering (vorig jaar niet van toepassing).

De niet via facturen afgerekende (indirecte of benaderde) kosten bedragen € 11,6 miljoen (2023: € 10,9 miljoen). Dat is bij het pensioenfonds relatief hoog doordat het grootste deel van de beleggingsportefeuille indirect is belegd via beleggingsfondsen, die de kosten ten laste brengen van de net asset value van het beleggingsfonds.

#### *Ontwikkeling vermogensbeheerkosten – percentage van gemiddeld belegd vermogen*

De totale vermogensbeheerkosten bestaan uit reguliere beheerkosten (0,28% van het gemiddeld belegd vermogen), prestatie gerelateerde vergoedingen (0,05%), transactiekosten (regulier en eenmalig) (0,05%), overige kosten (0,04%) en toegerekende kosten (0,09%). De beheerkosten omvatten de kosten voor het beheer van de beleggingsportefeuille van zowel de directe beleggingen als de indirecte beleggingen via beleggingsfondsen. Alleen bij de transactiekosten en de toegerekende kosten is dit percentage hoger dan vorig jaar.

#### *Directe en indirecte beheerkosten*

De beheerkosten (regulier en prestatie gerelateerd) vormen het grootste deel van de totale vermogensbeheerkosten. In 2024 zijn deze totale beheerkosten 33,0 basispunten (2023: 35,7) van het totaal belegd vermogen. Van de daling met 2,7 basispunten betreft 0,6 basispunten de daling van prestatieafhankelijke vergoeding voor infrastructuur en 2,1 basispunten de daling van de reguliere beheerkosten. Door de stijging van het gemiddeld belegd vermogen zorgen de lichte daling van beide kostenposten in absolute zin wel voor een duidelijke daling van de kosten in basispunten.

De reguliere beheerkosten zijn in 2024 ten opzichte van 2023 met € 0,1 miljoen gedaald (in 2023: daling met € 0,5 miljoen). De belangrijkste oorzaak voor deze daling is dat de fiduciair managementvergoeding voor 2024 opnieuw is vastgesteld en ruim € 0,2 miljoen lager is uitgekomen. Er waren geen grote veranderingen in de samenstelling van de portefeuille.

De prestatieafhankelijke beheerkosten zijn in 2024 met € 0,1 miljoen gedaald naar € 1,9 miljoen. Dit zijn de kosten die het pensioenfonds betaalt aan externe managers en/of fondsbeheerders in het kader van prestatie gerelateerde afspraken met de desbetreffende managers en/of beleggingsfondsen. Het betreft indirecte beleggingen via beleggingsfondsen. De hoogte van deze kosten is afhankelijk van de resultaten van de desbetreffende fondsen en daardoor moeilijk te voorspellen. In 2024 waren net als in 2023 alleen voor het product infrastructuur afspraken over prestatie gerelateerde vergoedingen van toepassing. De prestatievergoeding op het product infrastructuur fluctueerde de voorgaande jaren aanzienlijk. Dat is inherent aan het product (met kans op hogere rendementen) en de gemaakte afspraken, maar de impact van de fluctuaties op de totale vermogensbeheerkosten blijft beperkt. In 2024 was er een lichte daling vanwege behaalde resultaten, maar de rendementen van de managers in het MN infrastructuurfonds bleven in het laatste kwartaal van 2024 goed. Voor infrastructuur is de prestatievergoeding 0,05% van het gemiddeld belegd vermogen (2023: 0,06%). Hierbij geldt ook dat prestatievergoedingen over meerdere jaren worden gemeten, zodat het hoge rendement van eerdere jaren nog doorwerken in de prestatievergoeding van 2024.

#### *Transactiekosten*

Transactiekosten zijn de kosten om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn kosten die bijvoorbeeld aan een beurs of aan een makelaar moeten worden betaald. Deze zijn niet altijd afzonderlijk te identificeren. Bij vastrentende waarden en aandelen zijn deze kosten opgenomen in de handelsprijs. Omdat transactiekosten deel uitmaken van de transactiepreizen, zijn deze kosten al ten laste gegaan van het beleggingsrendement. Een groot deel van de hier genoemde kosten is daarom gebaseerd op schattingen en aannames.

De transactiekosten voor 2024 zijn 0,050% van het gemiddeld belegde vermogen, ofwel € 1,8 miljoen (2023: € 1,5 miljoen; 0,042%). De lichte stijging van de transactiekosten is vooral gerelateerd aan de hogere transactievolumes in 2024 ten opzichte van 2023. Er was vooral sprake van hogere transactievolumes bij Hoogrentende Waarden (returnportefeuille).

#### Overige kosten

In de aanbevelingen van de Pensioenfederatie staat beschreven dat er waar mogelijk een verdere “doorkijk” gegeven dient te worden naar de overige kosten in onderliggende beleggingsfondsen. Het pensioenfonds maakt een indicatieve schatting van deze kosten. In 2024 bedroegen de overige kosten in de onderliggende beleggingsfondsen, exclusief bewaarloon en securities lending, ongeveer 3,1 basispunten (2023: 3,2 basispunten). Deze kosten zijn als bedrag in 2024 licht toegenomen ten opzichte van 2023 maar blijven afgerond € 1,1 miljoen. De lichte toename betreft vooral infrastructuur. Het hogere gemiddeld belegd vermogen zorgt in 2024 voor de lichte daling in basispunten.

De totale overige kosten in de onderliggende beleggingsfondsen betreffen vooral kosten voor infrastructuur van € 0,7 miljoen (2023: € 0,6 miljoen).

De overige kosten gerelateerd aan securities lending (€ 0,1 miljoen) kwamen over 2024 licht hoger uit dan over 2023. De kosten voor securities lending worden berekend als een percentage van de totale opbrengsten. Tegenover de hogere kosten stonden ook hogere opbrengsten.

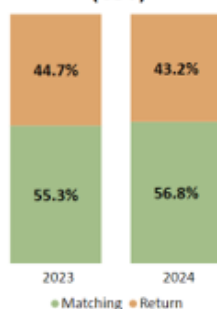
De totale overige kosten, inclusief bewaarloon (€ 0,1 miljoen), zijn in 2024 met € 0,1 miljoen licht gestegen tot € 1,3 miljoen.

### Vermogensbeheerkosten versus risico en asset mix

De kosten voor de matchingportefeuille zijn relatief lager dan die voor de returnportefeuille. In de returnportefeuille zitten meer actief beheerde beleggingscategorieën en in de matchingportefeuille meer passief beheerde beleggingscategorieën. De beleggingen in de returnportefeuille hebben in de regel een hoger risicoprofiel en worden actiever beheerd dan beleggingen in de matchingportefeuille. Daardoor is het grootste deel van de kosten gerelateerd aan beleggingen in de returnportefeuille. Daar tegenover staat wel een hoger verwacht lange termijn rendement. Bovendien dragen deze beleggingen bij aan de spreiding van de beleggingsportefeuille. De passief beheerde aandelenportefeuilles hebben binnen de returnportefeuille het laagste kostenniveau.

De returnportefeuille bevat in 2024 gemiddeld 43,2% van het belegd vermogen (2023: 44,7%), terwijl de kosten gerelateerd aan deze portefeuille 81,0% zijn (2023: 80,3%):

Spreiding Matching & Return Portefeuille  
(GBV)



Spreiding Matching & Return Portefeuille  
(Kosten)



In 2024 is het aandeel van de matchingportefeuille licht toegenomen. Tot en met 2022 zijn de portefeuilles bijgestuurd en nam het aandeel van de matchingportefeuille af. Vanaf 2023 is dat terug te zien in een daling van het aandeel aan kosten van de matchingportefeuille (in 2022 nog niet door het grote aantal transacties).

Aan de totale kosten dragen infrastructuur, hoogrentende waarden, en vastgoed relatief het meeste bij (in totaal 77% van de kosten). De volgende tabel zet de feitelijke weging per beleggingscategorie af tegen de verdeling van kosten per beleggingscategorie:

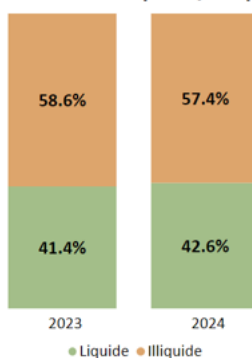
| Categorie                           | 2024                  |                   | 2023                  |                   |
|-------------------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|
|                                     | Feitelijke weging (%) | Kosten weging (%) | Feitelijke weging (%) | Kosten weging (%) |
| <b>Matching portefeuille</b>        | <b>56,8</b>           | <b>19,0</b>       | <b>55,3</b>           | <b>19,7</b>       |
| Staatsobligaties (langlopend)       | 29,8                  | 4,3               | 27,4                  | 4,5               |
| Investment Grade Bedrijfsobligaties | 17,6                  | 8,6               | 17,4                  | 8,3               |
| Hypotheken                          | 7,0                   | 5,5               | 7,2                   | 5,6               |
| Onderhandse leningen                | 0,0                   | 0,0               | 0,0                   | 0,0               |
| Overlay Beleggingen                 | -7,0                  | 0,0               | -9,8                  | 0,6               |
| Liquide Middelen                    | 9,4                   | 0,6               | 13,1                  | 0,7               |
| <b>Return portefeuille</b>          | <b>43,2</b>           | <b>81,0</b>       | <b>44,7</b>           | <b>80,3</b>       |
| Hoogrentende waarden                | 12,9                  | 25,2              | 13,6                  | 23,3              |
| Aandelen                            | 10,8                  | 2,1               | 9,8                   | 2,0               |
| Aandelen - opkomende landen         | 3,4                   | 1,8               | 3,5                   | 1,9               |
| Infrastructuur                      | 7,3                   | 38,4              | 7,3                   | 40,5              |
| Onroerend goed                      | 8,9                   | 13,4              | 10,5                  | 12,5              |
| Valuta afdekking                    | -0,1                  | 0,1               | 0,0                   | 0,1               |
| <b>Totaal</b>                       | <b>100</b>            | <b>100</b>        | <b>100</b>            | <b>100</b>        |

De returnportefeuille bevat ook illiquide beleggingen. Het aandeel van illiquide beleggingen in de portefeuille is in 2024 gedaald van 25,0% naar 23,2% in 2024, terwijl het aandeel van de kosten voor illiquide beleggingen is gedaald van 58,6% in 2023 naar 57,4% in 2023:

Gemiddeld Liquide en Illiquide Belegd Vermogen



Totale Kosten Liquide / Illiquide



Bij de vergelijking van de kosten met vorig jaar is het van belang om ook het bijbehorende risicoprofiel in ogenschouw te nemen. Het balansrisico eind 2024 bedroeg ongeveer 4,0% (2023: 4,1%) en geeft een indicatie van de gevoeligheid van de ontwikkeling van de beleggingen versus de verplichtingen. De mutatie in 2024 wordt vooral veroorzaakt door verandering in de beweeglijkheid (volatiliteit) van de beleggingen.

## Nettorendement

Het nettorendement betreft het behaalde rendement waarbij alle kosten van het bruto rendement zijn afgehaald. De nettorendementen worden berekend in lijn met de daarvoor geldende richtlijnen. Het behaalde rendement in de laatste vijf jaar blijkt uit de volgende tabel:

| Rendement               | 2024  | 2023  | 2022    | 2021   | 2020  |
|-------------------------|-------|-------|---------|--------|-------|
| Behaald netto rendement | 6,57% | 8,24% | -21,73% | -0,63% | 8,67% |

## Vermogensbeheerkosten per kostensoort

De ontwikkeling van de kosten vermogensbeheer (ten opzichte van het gemiddelde belegd vermogen) naar kostensoort is als volgt:

| Beleggingskosten per kostensoort                                        | 2024                 |                                |                                         | 2023                                    |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
|                                                                         | GBV<br>€             | Kosten<br>vermogensbeheer<br>€ | Relatieve<br>kosten [1]<br>(percentage) | Relatieve<br>kosten [1]<br>(percentage) |
| Directe beheerkosten                                                    | 3.673.547.897        | 3.955.634                      | 0,108                                   | 0,126                                   |
| Indirecte beheerkosten                                                  | 3.673.547.897        | 6.291.287                      | 0,171                                   | 0,174                                   |
| <b>Beheerkosten</b>                                                     | <b>3.673.547.897</b> | <b>10.246.921</b>              | <b>0,279</b>                            | <b>0,300</b>                            |
| Directe kosten prestatievergoeding                                      | 3.673.547.897        | -                              | 0,000                                   | 0,000                                   |
| Indirecte kosten prestatievergoeding                                    | 3.673.547.897        | 1.877.343                      | 0,051                                   | 0,057                                   |
| <b>Prestatie afhankelijke beheerkosten</b>                              | <b>3.673.547.897</b> | <b>1.877.343</b>               | <b>0,051</b>                            | <b>0,057</b>                            |
| <b>Bewaarloon</b>                                                       | <b>3.673.547.897</b> | <b>89.387</b>                  | <b>0,002</b>                            | <b>0,001</b>                            |
| <b>Securities lending</b>                                               | <b>3.673.547.897</b> | <b>129.337</b>                 | <b>0,004</b>                            | <b>0,003</b>                            |
| <b>Overige kosten</b>                                                   | <b>3.673.547.897</b> | <b>1.125.165</b>               | <b>0,031</b>                            | <b>0,032</b>                            |
| <b>Kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten)</b>              | <b>3.673.547.897</b> | <b>13.468.153</b>              | <b>0,367</b>                            | <b>0,393</b>                            |
| <b>Transactiekosten</b>                                                 | <b>3.673.547.897</b> | <b>1.836.929</b>               | <b>0,050</b>                            | <b>0,042</b>                            |
| <b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>                                | <b>3.673.547.897</b> | <b>15.305.082</b>              | <b>0,417</b>                            | <b>0,435</b>                            |
| <b>Toegerekende kosten</b>                                              | <b>3.673.547.897</b> | <b>3.286.804</b>               | <b>0,089</b>                            | <b>0,062</b>                            |
| <b>Totaal beleggingskosten (inclusief toegerekende algemene kosten)</b> | <b>3.673.547.897</b> | <b>18.591.886</b>              | <b>0,506</b>                            | <b>0,497</b>                            |

[1] Relatieve kosten in percentage van het gemiddeld belegd vermogen (GBV) per kostensoort

*Toelichting op de tabel:*

- **Directe beheerkosten**

Kosten waarvoor facturen zijn ontvangen.

- **Indirecte beheerkosten**

Bij verschillende beleggingscategorieën (onroerend goed, bank loans, infrastructuur en hedge funds) geldt dat de beleggingen zijn ondergebracht bij externe beleggingsfondsen, waarvoor de kosten worden verrekend in de net asset value (NAV) van het desbetreffende fonds. De kosten worden middels schattingsmodellen bepaald; uitgaande van de contractuele afspraken met de betreffende fondsen, het belegd vermogen en de participaties van het pensioenfonds.

Binnen deze externe beleggingsfondsen kan sprake zijn van beleggingen in andere beleggingsfondsen, zogeheten Fund of Funds beleggingen. De kosten van de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds 'door belegd' zijn dan ook verwerkt in de NAV van het desbetreffende fonds. Een schatting van deze kosten is ook meegenomen bij de indirecte beheerkosten.

- **Prestatieafhankelijke beheerkosten**

Prestatieafhankelijke beheerkosten zijn kosten die het pensioenfonds heeft betaald aan managers en/of fondsbeheerders waarmee prestatie gerelateerde afspraken zijn gemaakt. Deze afspraken kunnen bestaan uit het betalen van een extra vergoeding (boven op de basis beheervergoeding) bij het beter presteren dan een vooraf gedefinieerde drempelwaarde of het rendement van een bepaalde benchmark. Dit betreft afspraken met MN (fiduciair beheerder) en externe managers en/of fondsbeheerders.

Ook hier geldt dat fondsmanagers in de beleggingscategorieën hun eventuele prestatievergoedingen verrekenen in de NAV van het desbetreffende beleggingsfonds. In dat geval is er een schatting gemaakt van de feitelijke betaalde prestatie gerelateerde kosten (indirecte kosten prestatievergoeding). Waar daadwerkelijke facturen zijn betaald zijn de kosten verantwoord onder de directe kosten prestatievergoeding.

- **Bewaarloon**

Het pensioenfonds betaalt een bewaarloon aan de bewaarder van de beursgenoteerde beleggingstitels. Als deze kosten niet direct toewijsbaar zijn aan een beleggingscategorie, dan worden deze kosten als separate post bewaarloon verantwoord.

- **Securities lending**

Securities lending (effectenlening) is het tijdelijk uitlenen van aandelen, obligaties of andere effecten door de eigenaar aan een andere belegger of instelling. In ruil daarvoor stelt de lener andere effecten, obligaties of contanten beschikbaar als onderpand en betaalt een leenvergoeding. Deze kosten zijn als aparte post verantwoord.

- **Overige kosten**

Kosten die noodzakelijk zijn voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds, maar die niet tot de beheerkosten behoren. Deze kosten zijn gebaseerd op een toedeling van alle kosten in het onderliggende beleggingsfonds naar rato van het aandeel van het pensioenfonds in de belegging. Dit betreffen onder andere kosten van adviseurs, administrateurs, accountants en taxateurs.

- **Transactiekosten**

Onder de categorie transactiekosten vallen alle kosten die samenhangen met het verkrijgen en vervreemden van beleggingstitels. Het betreft kosten in verband met de in- of uitstap bij beleggingsfondsen, de direct aan derden betaalde kosten voor de totstandkoming van de transactie (bijvoorbeeld de brokercommissies of de op- dan wel afslag die in de transactieprijs is verdisconteerd), kosten voor adviseurs die een begeleidende rol spelen bij het verwerven van beleggingen en acquisitiekosten. De laatste kosten komen vooral voor bij vastgoedbeleggingen (bijvoorbeeld makelaarscourtage en taxatiekosten).

- **Gemiddeld belegd vermogen**

Het gemiddeld belegd vermogen is vastgesteld conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De berekening op basis van de ultimo maandstanden, is als volgt:

$$0,5 * \text{dec} + \text{jan} + \text{feb} + \dots + 0,5 * \text{dec}$$

12

- **Relatieve kosten**

Voor de verschillende kostensoorten is aangegeven wat de kosten in procenten zijn ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen in dat jaar. Als deze relatieve kosten zijn uitgedrukt in basispunten dan is dat:  $(\text{kosten} / \text{gemiddeld belegd vermogen}) * 10.000$ .

## Vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie

In het volgende overzicht zijn de totale vermogensbeheerkosten in euro per beleggingscategorie weergegeven.

Van de matchingportefeuille is 22% van de kosten gefactureerd en 78% geschat met behulp van een model (2023: 21%-79%). Bij de returnportefeuille is dat 8% respectievelijk 92% (2023: ook 17%-83%).

| Beleggingskosten per beleggingscategorie              | 2024                 |                                                    |                                                 |                  |                                |                               |                             | 2023                        |
|-------------------------------------------------------|----------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                       | GBV                  | kosten vermogens-beheer exclusief transactiekosten | Relatieve kosten exclusief transactiekosten [1] | Transactiekosten | Relatieve transactiekosten [1] | Totaal kosten vermogensbeheer | Relatieve totale kosten [1] | Relatieve totale kosten [1] |
|                                                       | €                    | €                                                  | (percentage)                                    | €                | (percentage)                   | €                             | (percentage)                | (percentage)                |
| <i>Matching portefeuille</i>                          |                      |                                                    |                                                 |                  |                                |                               |                             |                             |
| Staatsobligaties                                      | 1.095.715.943        | 477.462                                            | 0,043                                           | 74.700           | 0,007                          | 552.162                       | 0,050                       | 0,059                       |
| Investment Grade Bedrijfsobligaties                   | 644.913.716          | 622.329                                            | 0,096                                           | 487.972          | 0,076                          | 1.110.301                     | 0,172                       | 0,173                       |
| Hypotheken                                            | 257.365.796          | 716.899                                            | 0,279                                           | -                | 0,000                          | 716.899                       | 0,279                       | 0,285                       |
| Onderhandse leningen                                  | 694                  | -                                                  | 0,000                                           | -                | 0,000                          | -                             | 0,000                       | 0,515                       |
| Overlay Beleggingen                                   | (256.973.493)        | -                                                  | n.v.t.                                          | 2.985            | n.v.t.                         | 2.985                         | n.v.t.                      | n.v.t.                      |
| Liquide Middelen                                      | 345.723.053          | 42.070                                             | n.v.t.                                          | 34.840           | n.v.t.                         | 76.910                        | n.v.t.                      | n.v.t.                      |
| <b>Totaal matching portefeuille</b>                   | <b>2.086.745.709</b> | <b>1.858.760</b>                                   | <b>0,089</b>                                    | <b>600.497</b>   | <b>0,029</b>                   | <b>2.459.257</b>              | <b>0,118</b>                | <b>0,130</b>                |
| <i>Return portefeuille</i>                            |                      |                                                    |                                                 |                  |                                |                               |                             |                             |
| Hoogrentende waarden                                  | 472.085.254          | 2.245.680                                          | 0,476                                           | 1.025.791        | 0,217                          | 3.271.471                     | 0,693                       | 0,625                       |
| Aandelen                                              | 397.437.078          | 223.170                                            | 0,056                                           | 43.876           | 0,011                          | 267.046                       | 0,067                       | 0,078                       |
| Aandelen - opkomende landen                           | 127.627.314          | 165.752                                            | 0,130                                           | 70.863           | 0,055                          | 236.615                       | 0,185                       | 0,198                       |
| Infrastructuur                                        | 269.998.960          | 4.999.458                                          | 1,852                                           | -                | 0,000                          | 4.999.458                     | 1,852                       | 2,028                       |
| Onroerend goed                                        | 323.742.313          | 1.643.257                                          | 0,508                                           | 87.279           | 0,027                          | 1.730.536                     | 0,535                       | 0,434                       |
| Valuta afdekking                                      | (4.088.731)          | -                                                  | 0,000                                           | 8.623            | -0,211                         | 8.623                         | n.v.t.                      | n.v.t.                      |
| <b>Totaal return portefeuille</b>                     | <b>1.586.802.188</b> | <b>9.277.317</b>                                   | <b>0,585</b>                                    | <b>1.236.432</b> | <b>0,078</b>                   | <b>10.513.749</b>             | <b>0,663</b>                | <b>0,655</b>                |
| <b>Beheerkosten Beleggingscategorieën</b>             | <b>3.673.547.897</b> | <b>11.136.077</b>                                  | <b>0,303</b>                                    | <b>1.836.929</b> | <b>0,050</b>                   | <b>12.973.006</b>             | <b>0,353</b>                | <b>0,364</b>                |
| <b>Fiduciar Beheerkosten (incl. matching overlay)</b> | <b>3.673.547.897</b> | <b>1.839.196</b>                                   | <b>0,050</b>                                    | <b>-</b>         | <b>0,000</b>                   | <b>1.839.196</b>              | <b>0,050</b>                | <b>0,059</b>                |
| <b>Kosten bewaarloon, sec.lending, overig</b>         | <b>3.673.547.897</b> | <b>492.880</b>                                     | <b>0,014</b>                                    | <b>-</b>         | <b>0,000</b>                   | <b>492.880</b>                | <b>0,014</b>                | <b>0,012</b>                |
| <b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>              | <b>3.673.547.897</b> | <b>13.468.153</b>                                  | <b>0,367</b>                                    | <b>1.836.929</b> | <b>0,050</b>                   | <b>15.305.082</b>             | <b>0,417</b>                | <b>0,435</b>                |
| <b>Toegerekende kosten</b>                            | <b>3.673.547.897</b> | <b>3.286.804</b>                                   | <b>0,089</b>                                    | <b>-</b>         | <b>0,000</b>                   | <b>3.286.804</b>              | <b>0,089</b>                | <b>0,062</b>                |
| <b>Totaal beleggingskosten</b>                        | <b>3.673.547.897</b> | <b>16.754.957</b>                                  | <b>0,456</b>                                    | <b>1.836.929</b> | <b>0,050</b>                   | <b>18.591.886</b>             | <b>0,506</b>                | <b>0,497</b>                |

[1] Relatieve kosten in percentage van het gemiddeld belegd vermogen (GBV) per beleggingscategorie.

## Toekomstparagraaf/Meerjarenagenda

### Grote veranderingen op komst

Grote veranderingen zijn op komst in het pensioenlandschap. Divers van aard en ingegeven vanuit de ambitie om pensioen vooral eenvoudiger, transparanter en toekomstbestendig te laten zijn. Het vraagt van de pensioensector doelgericht verandervermogen en een grote mate van wendbaarheid. Het pensioenstelsel wordt vernieuwd met als grootste verandering een nieuw pensioencontract in de vorm van een premieovereenkomst met (meer) individuele pensioenpotjes, een verschuiving van de beleggingsrisico's naar individuele deelnemers en een andere manier waarop met deelnemers over pensioen wordt gecommuniceerd. Het pensioenfonds heeft een planning opgesteld waarin gericht wordt op een overgang per 1 januari 2026 naar het nieuwe pensioenstelsel. De Sociale Partners hebben eind 2024 het transitieplan definitief gemaakt en ondertekend. De onderwerpen voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel staan hoog op de agenda van het pensioenfonds. In 2024 heeft het bestuur bijeenkomsten voor deelnemers georganiseerd waarin onder andere het nieuwe pensioenstelsel is toegelicht. Ook in 2025 zal het bestuur bijeenkomsten organiseren.

### Persoonlijkere en flexibelere dienstverlening

Pensioen vraagt steeds meer om een persoonlijke benadering en begeleiding van de deelnemers. Zowel als gevolg van algemene ontwikkelingen in consumenten- en klantbenaderingen (eenvoudiger, sneller, persoonlijker, in- en overzichtelijker) als door de stelselvernieuwingen. De levensloop en financiële situatie van deelnemers komt meer op de voorgrond te staan en financiële planning en zelfredzaamheid worden een steeds groter issue. De introductie van premieovereenkomsten met individueel pensioenvermogen en meer of minder risicoaanvaarding in beleggingen, leidt voor veel deelnemers tot een toenemende verantwoordelijkheid voor de hoogte van hun pensioenuitkering. Deelnemers zullen daardoor meer behoefte hebben aan goed inzicht in en overzicht van de eigen financiële en pensioensituatie, de impact van keuzemogelijkheden en andere mogelijkheden om de uitkering positief te beïnvloeden. De pensioendienstverlening dient dan ook wendbaarder te worden om mee te kunnen ontwikkelen met die meer persoonlijke (financiële) behoeften van deelnemers om ervoor te zorgen dat zij straks via de juiste kanalen een passende service krijgen. In de komende jaren wordt de interactie met en de zorgambitie naar deelnemers en werkgevers nóg belangrijker.

### Grotere maatschappelijke rol

Pensioenfondszen zorgen zonder winstoogmerk voor inkomen voor later. Het belang en de keuze van deelnemers staan voor pensioenfondszen voorop, voor hen wordt belegd voor later. Pensioenfondszen worden steeds vaker publiekelijk bevraagd op hun beleggingsbeleid en ook deelnemers zelf roeren zich vaker over de beleggingskeuzes van hun pensioenfonds. Dat heeft zich al vertaald naar ambities van pensioenfondszen om steeds meer verantwoord te beleggen en bijvoorbeeld via het aandeelhouderschap de verduurzaming van bedrijven te stimuleren. Maar naast bewustzijn over investeren in bedrijven met klimaat gerelateerde issues zien we dat ook ontstaan voor investeren in bedrijven met mensenrechtenschendingen, slechte arbeidsomstandigheden, gebrekkige privacy voor consumenten en gezondheidsissues, waaronder voeding. De discussies over footprints op mens en leefomgeving alsook de bijdrage aan het individuele leven van deelnemers zijn daarmee in toenemende mate belangrijke thema's voor pensioenfondszen. Zeker ook voor het publiek draagvlak en het vertrouwen in de stelselvernieuwingen. Dat maakt een oriëntatie en evenwichtige positionering van de pensioensector op de samenhang van pensioen met andere maatschappelijke thema's in de komende jaren van belang.

### **Toenemende Europese invloeden**

Europees zien we de ontwikkeling dat pensioen steeds meer algemeen wordt beschouwd als financieel product, aangeboden door financiële instellingen. Die trend betekent dat de Nederlandse pensioensector zich steeds vaker moet verhouden tot ontwikkelingen rond de financiële sector die Europees worden aangejaagd. Dat daagt pensioenfondsen uit om hun onderscheidend vermogen ten aanzien van andere (pensioen)aanbieders uit te dragen. Deze ontwikkeling zet ook de deur steeds meer open voor nieuwe grote aanbieders (adviseurs en IT-reuzen) uit het buitenland die de pensioenmarkt kunnen betreden. Relevante vraag hierbij is of alleen pensioenfondsen degenen blijven die de pensioendata aan deelnemers laten zien, of dat ook andere aanbieders financiële informatie - waar pensioen onderdeel van gaat uitmaken - met de deelnemer gaan delen, als deze daar toestemming voor geven. Dat kan disruptief zijn voor de pensioensector zoals we die nu kennen, maar kan ook nieuwe mogelijkheden bieden voor samenwerking en toepassingen die de betrokkenheid van deelnemer bij hun pensioen kunnen vergroten. De hier bovengenoemde ontwikkelingen hangen in belangrijke mate met elkaar samen en tot op zekere hoogte versterken zij elkaar ook. De overkoepelende vraag daarbij is: hoe kunnen pensioenfondsen te midden van al die ontwikkelingen een betrouwbare pensioenpartner zijn en blijven voor deelnemers en werkgevers en hen de gevraagde meerwaarde bieden?

### **Versterken van het pensioenstelsel**

Het pensioenstelsel moet een goed pensioenresultaat voor deelnemers opleveren en uitvoerbaar zijn. Het is dus van groot belang dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel voor alle betrokkenen goed geregeld is. Dat levert een aantal focuspunten op voor de komende jaren: de transitie naar de nieuwe contracten, communicatie over pensioenvernieuwingen, de impact op de governance van pensioenfondsen en inspelen op marktverschuivingen. De transitie naar de nieuwe contracten vraagt specifiek aandacht voor het invaren van de huidige aanspraken, evenwichtigheid tussen generaties bij de overgang naar de nieuwe contracten en oog voor de veranderingen in het nabestaandenpensioen en pensioenverdeling bij scheiding. En de keuze om bij pensionering eenmalig een bedrag op te nemen.

Communicatie over pensioen is essentieel voor draagvlak en vertrouwen in het pensioenstelsel, zeker in een periode waarin de sector bezig is met grote veranderingen. Wat veranderingen voor deelnemers gaan betekenen, moet steeds uitlegbaar zijn en dat vergt goede communicatie, via de juiste kanalen, op de goede momenten en passend bij de doelgroep. Het overzetten van aanspraken, de effecten van (de transitie naar) een nieuw pensioencontract op de pensioenopbouw en -uitkeringen, de verschuiving van zekerheden en risico's; bij dit soort grote veranderingen willen we als pensioensector werkgevers en deelnemers goed meenemen. Publieke draagvlak voor wat er staat te gebeuren is immers essentieel voor de landing van de veranderingen.

De governance van pensioenfondsen is met het oog op de transitie naar een nieuw pensioenstelsel de komende jaren van groot belang. Van pensioenfondsen wordt verwacht dat zij in een veeleisende bestuurlijke (transitie)omgeving optimaal uitvoering geven aan hun taak. Van belang is niet alleen wat er in het stelsel verandert, maar ook hoe pensioenfondsen het beste met hun deelnemers kunnen overstappen. Dat raakt aan besluitvorming(sprocessen), gezamenlijke verantwoordelijkheid, draagvlak en beleidsruimte van pensioenfondsbesturen. Een goede organisatie en borging van de governance is een essentiële factor voor het succes van de transitie naar een ander pensioencontract.

Den Haag, 21 mei 2025

R. Kloos  
Voorzitter

R.L.H. Devue  
Plaatsvervangend voorzitter

A.P. Vermeulen

W.B.E. Rutgers

R.M. Eltingh

S. Van Hoogdalem

G.X. Hollaar

W.J.J. Ong

C.R. Boekkooi

# Pensioenraad: Verslag, bevindingen en oordeel over 2024

De pensioenraad heeft in 2024 zijn taken en bevoegdheden namens de belanghebbenden van Bpf Koopvaardij goed kunnen uitvoeren, mede dankzij de beschikbaar gestelde informatie en ondersteuning door het bestuur en het bestuursbureau.

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp) stond wederom centraal. De pensioenraad is actief betrokken geweest bij dit proces en heeft zijn adviestaak op belangrijke onderdelen kunnen uitvoeren.

In 2024 is een goede dialoog gevoerd met het bestuur en de raad van toezicht, waarbij beleidsdocumenten, vergaderverslagen en mondelinge toelichtingen voldoende inzicht boden in de beleidskeuzes, risico's en uitvoering.

## Oordeel en bevindingen

De pensioenraad geeft hieronder een samenvatting van zijn bevindingen, een oordeel over het beleid van het bestuur en waar van toepassing aanbevelingen.

### **Governance**

De pensioenraad constateert dat het bestuur in 2024 heeft gehandeld in overeenstemming met de herziene Code Pensioenfondsen. De communicatie met de pensioenraad was transparant, tijdig en constructief. De pensioenraad is goed geïnformeerd over beleidsontwikkelingen en met name over het invaren onder de Wet toekomst pensioenen (Wtp), waarin de pensioenraad een bijzondere rol heeft. De pensioenraad waardeert dat ook het thema diversiteit binnen de governance-structuur de aandacht heeft.

*Oordeel:* De governance is op orde. De pensioenraad is tijdig en adequaat betrokken bij relevante besluitvorming.

*Aanbeveling:* Zet de intensieve dialoog voort en blijf aandacht besteden aan diversiteit binnen de bestuursstructuur.

### **Evenwichtige afweging van belangen**

De pensioenraad is van mening dat het bestuur zorgvuldig afwegingen maakt tussen de verschillende belangengroepen. In 2024 is Wtp een vast agendapunt geworden en is ook tijdens de tweedaagse bijeenkomst uitvoerig stilgestaan bij de rol van de pensioenraad in dit proces. De pensioenraad heeft de evenwichtigheid in het toetsingskader van het bestuur beoordeeld en meegenomen in zijn oordeelsvorming. De overgang van de looncontroles naar PGGM wordt gezien als een logische stap in het kader van effectievere handhaving.

*Oordeel:* Het bestuur weegt de belangen van de verschillende groepen op evenwichtige wijze af.

*Aanbeveling:* Blijf alert op de uitvoering van het handhavingsbeleid, zeker in het licht van de complexiteit binnen de zeevaartsector.

### ***Risicobeheersing***

De pensioenraad ziet dat het bestuur de risico's goed in beeld heeft en actief stuurt op zowel financiële als niet-financiële risico's. De uitvoering van een nieuw risicopreferentieonderzoek (RPO) en de actualisatie van het databeleid tonen aan dat risicobeheersing serieus wordt genomen. De uitvoering is overgegaan van MN naar PGGM, het vermogensbeheer is bij MN gebleven. De pensioenraad vraagt aandacht voor de impact van deze wijziging in de samenwerking met MN binnen het strategisch beleggingskader.

*Oordeel:* Het bestuur heeft risicobeheersing goed ingericht en handelde in lijn met de afgesproken risicohouding.

*Aanbevelingen:* Blijf aandacht houden voor datakwaliteit, monitor renteafdekking en evalueer de samenwerking met vermogensbeheerder MN.

### ***Opdrachtaanvaarding***

De pensioenraad is gedurende het jaar regelmatig geïnformeerd over de voortgang van de Wtp-implementatie. De haalbaarheidstoets 2024 is uitgevoerd en besproken. Het transitieplan is vastgesteld en de invaardatum blijft gehandhaafd op 1 januari 2026.

*Oordeel:* De pensioenraad is positief over de wijze waarop het bestuur de opdracht heeft getoetst en voorbereid.

### ***Toekomstvisie***

De missie, visie en strategie zijn duidelijk omschreven. De samenwerking tussen PGGM, MN en het bestuur wordt als positief ervaren. Wel zijn de kosten per deelnemer in 2024 sterk gestegen, wat aandacht vraagt voor kostenbeheersing.

*Oordeel:* De pensioenraad heeft vertrouwen in de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds.

*Aanbevelingen:* Start tijdig met herbeoordeling van het contract met PGGM. Onderzoek schaalvoordelen, waaronder samenwerking en/of fusie met andere pensioenfondsen.

### ***Premiebeleid***

Het premiebeleid is op een zorgvuldige wijze uitgevoerd. De pensioenraad is betrokken geweest bij de besluitvorming en vindt het beleid uitlegbaar en in lijn met de Wtp-doelstellingen.

*Oordeel:* Het premiebeleid is adequaat en verantwoord.

*Aanbevelingen:* Blijf de kostenontwikkeling monitoren. Houd de communicatie rondom de premie helder en transparant.

### ***Beleggingsbeleid***

De pensioenraad is goed meegenomen in de strategische keuzes in het beleggingsbeleid. Het beleggingsplan is toekomstgericht en voorbereid op de eisen van de Wtp.

*Oordeel:* De pensioenraad ondersteunt de keuzes binnen het beleggingsbeleid.

*Aanbevelingen:* Regelmatige updates en tijdige rapportages blijven gewenst, evenals periodieke evaluatie van de vastgoedallocatie.

### **Toeslagbeleid**

De toeslagverlening is met zorgvuldigheid uitgevoerd. Het beleid wordt door het bestuur vastgesteld. De pensioenraad en RvT zijn vanuit hun verantwoordelijkheden hierbij betrokken.

*Oordeel:* De pensioenraad is tevreden over het gevoerde toeslagbeleid.

### **Kosten en uitvoering**

De kosten per deelnemer zijn ondermeer gestegen door de overgang op een nieuw IT-Systeem en de voorbereidingen op Wtp. De pensioenraad vindt het belangrijk dat in de toekomst sneller en vollediger informatie wordt gedeeld over de kostenontwikkelingen.

*Oordeel:* De kosten zijn verantwoord en goed gebudgetteerd, maar vragen blijvende aandacht.

*Aanbevelingen:* Monitor kostenontwikkeling en onderzoek structurele maatregelen voor beheersbaarheid.

### **Communicatie**

De pensioenraad is actief betrokken geweest bij het communicatiebeleid rondom de algemene communicatie en specifiek de communicatie over de Wtp. De informatievoorziening is begrijpelijk en toegankelijk, met aandacht voor alle doelgroepen.

*Oordeel:* De communicatie voldoet aan de verwachtingen. Het klantbelang staat centraal.

*Aanbevelingen:* Blijf investeren in duidelijke en toegankelijke communicatie. Betrek feedback van deelnemers actief. De pensioenraad zou graag zien dat het bestuur nieuwe manieren vindt om de deelnemers beter te bereiken om de betrokkenheid bij het pensioenfonds te stimuleren.

### **Slotopmerking**

De pensioenraad kijkt met vertrouwen terug op het jaar 2024. De samenwerking met het bestuur en de raad van toezicht verloopt goed en de voorbereiding op de stelselwijziging is voortvarend opgepakt. Voor 2025 blijft het belangrijk om de intensieve samenwerking voort te zetten richting een evenwichtige en transparante overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Den Haag, 21 mei 2025

Namens de pensioenraad van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

M.S. Mobach,  
Voorzitter pensioenraad

J. de Boer,  
Plaatsvervangend voorzitter pensioenraad

# Reactie van het bestuur op de bevindingen en het oordeel van de pensioenraad

Geachte leden van de pensioenraad,

Het bestuur heeft kennisgenomen van uw verslag over het jaar 2024. Wij stellen uw inzet en de uitvoering van uw taken als verantwoordingsorgaan op prijs. In een jaar waarin de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) centraal stond, is uw betrokkenheid van belang geweest.

## Samenvattende reactie op uw bevindingen

Wij nemen uw overwegend positieve oordeel over ons beleid en onze werkwijze in 2024 voor kennisgeving aan. De constatering dat de pensioenraad tijdig en adequaat betrokken is geweest bij besluitvorming, en dat er sprake was van transparante communicatie en een werkbare samenwerking, bevestigt dat de onderlinge afstemming over het algemeen goed functioneert.

Wij nemen uw aanbevelingen serieus – zowel die gericht zijn op de Wtp-transitie als die betrekking hebben op andere aspecten van het fondsbeheer, zoals kostenontwikkeling, communicatie, uitvoeringskwaliteit en samenwerking. Deze aanbevelingen worden betrokken bij onze verdere beleidsvoorbereiding en uitvoering in 2025.

## Slotbeschouwing

Ten slotte danken wij de pensioenraad voor de constructieve, open en prettige samenwerking in 2024. Ook in 2025 blijven wij ons volledig inzetten voor een transparante, zorgvuldige en evenwichtige transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarbij blijven wij rekenen op uw waardevolle inbreng en kritische reflectie.

Met vriendelijke groet,

Het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

# Rapportage raad van toezicht Bpf Koopvaardij over 2024

## Voorwoord

In 2024 zijn de gebruikelijke werkzaamheden door Bpf Koopvaardij uitgevoerd; de pensioenen zijn aan de gerechtigden uitbetaald, administratie is bijgehouden, er is vergaderd en er zijn besluiten genomen. Ook zijn de georganiseerde pensioenbijeenkomsten met deelnemers en gepensioneerdendagen weer goed bezocht. En dat in een jaar waarin Bpf Koopvaardij druk was met de voorbereiding van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel (Wtp), de pensioenadministratie overging van MN naar PGGM en de zeevaartsector te maken had met geopolitieke spanningen, klimaatimpact en verstoorde handelsroutes.

Het nieuwe pensioenstelsel, de impact van wereldgebeurtenissen op internationale scheepsvaart, de gewijzigde strategie van MN en de personeelwisselingen bij Bpf Koopvaardij hebben het fonds uiteraard in 2024 bezig gehouden. Hoewel dit veel tijd, aandacht en energie heeft gevraagd (en nog steeds vraagt) van alle stakeholders van het fonds bleef het belang van de goede zorg voor het pensioen van de belanghebbenden op nummer één staan. De Raad van Toezicht constateert dat ook in 2024 het fonds er in is geslaagd dit belang goed te behartigen en spreekt op deze plaats graag waardering uit voor een ieders inspanningen.

## Inleiding

De Raad van Toezicht (hierna ook 'de Raad' of 'de RvT') van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (hierna: BpfK) legt jaarlijks verantwoording af over de uitvoering van haar taken en de uitoefening van haar bevoegdheden aan de pensioenraad en in het bestuursverslag. Deze verantwoording is onderstaand vastgelegd. Daarna legt de RvT haar waarnemingen en bevindingen over het afgelopen jaar vast.

## Verantwoording

In 2024 is het intern toezicht uitgevoerd door de Raad die tot 1 juli 2024 bestond uit Elise van Kalmthout, Jan Kuijsten en Jacqueline Verhulst (voorzitter). Per 1 juli 2024 is de plaats van Elise van Kalmthout ingenomen door Gerben Schreurs.

De taak van de Raad wordt bepaald door het wettelijk kader. Hierbij hoort ook de Code Pensioenfonds en de statuten en reglementen van BpfK. De leden van de Raad zijn allen lid van de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector, [www.VITP.nl](http://www.VITP.nl)). Geen enkel onderwerp valt buiten de reikwijdte van het toezicht en de Raad vormt zich een oordeel over de wijze waarop het bestuur de missie, visie en strategie van het fonds vaststelt. Daarnaast vormt de Raad zich een oordeel over de besturing, de bedrijfsvoering en het beleid van het fonds.

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

Naast deze wettelijke taken heeft de Raad een aantal goedkeuringsrechten. In dit kader heeft de Raad in 2024 goedkeuring verleend aan:

- Besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2023
- Besluit van het bestuur tot de overdracht van de Netto Prepensioenregeling (NPP) aan Zwitserleven

De RvT heeft in 2024 14 keer in eigen kring en met het dagelijks bestuur overlegd, en drie keer in een benen-op-tafel-sessie met het dagelijks bestuur. Leden van de RvT hebben een bestuursvergadering als toehoorder bijgewoond en verschillende portefeuillehoudersoverleggen zijn bezocht. Ook is driemaal een gezamenlijke vergadering geweest met het bestuur en de pensioenraad. Daarnaast is er twee keer gezamenlijk vergaderd met alleen het bestuur. Tevens is er in 2024 eenmaal overleg geweest tussen de RvT en de pensioenraad. Na elke bestuursvergadering vindt overleg plaats tussen de voorzitter van het bestuur en de Raad van Toezicht. Tevens heeft in 2024 drie keer een tripartite overleg plaatsgevonden tussen de voorzitters van het bestuur, pensioenraad en RvT. Tevens heeft er twee keer formele afstemming tussen de voorzitter van de RvT en pensioenraad plaatsgevonden. Ook hebben de leden van de Raad gesprekken gevoerd met diverse stakeholders en deskundigen.

## Waarnemingen

Jaarlijks stelt de Raad haar speerpunten in haar toezicht vast, om haar wettelijke taak op een transparante en gestructureerde wijze uit te voeren. Voor 2024 heeft de Raad de volgende speerpunten gedefinieerd:

- 1 Toekomstbestendigheid
- 2 Communicatie
- 3 Wet toekomst pensioenen (Wtp)
- 4 Uitvoeringsaspecten

Onderstaand wordt aan de hand van deze speerpunten gerapporteerd over het gehouden toezicht.

### 1 Speerpunt Toekomstbestendigheid

De toekomstbestendigheid van het fonds is in 2024 door de RvT op verschillende fronten gevolgd. Regelmatig werd de RvT bijgepraat over de ontwikkelingen die de toekomst van het pensioenfonds raken. Zo hebben wij meerdere keren gesproken over het bestaansrecht van het pensioenfonds, mede gegeven enkele ontwikkelingen in de (wereldwijde, Europese en Nederlandse) maritieme sector die buiten invloed van het pensioenfonds liggen, welke op termijn (periode van 5 tot 10 jaar) het bestaansrecht van het fonds kunnen aantasten. Ook hebben wij nauwlettend de ontwikkelingen bij de uitvoeringsorganisaties van BpFK gevolgd, waarbij de heroriëntatie met betrekking tot het vermogensbeheer van MN de meeste aandacht vraagt van het fonds. Op het gebied van de bestuurlijke continuïteit hebben zich geen bijzondere ontwikkelingen voorgedaan. De Raad heeft haar zorgen geuit over de toegenomen werkdruk voor het bestuur en portefeuillehouders, maar vooral ook voor het bestuursbureau. Het bestuursbureau leunt nadrukkelijk op de uitvoeringsorganisaties en maakt veel gebruik van externe adviseurs. De Raad heeft het bestuur meegegeven waakzaam te zijn dat er voldoende ruimte blijft voor inhoudelijke verdieping op het bestuursbureau om de gewenste countervailing power vanuit het fonds richting de uitvoeringsorganisaties en haar adviseurs op orde te houden.

De overgang naar de WTP vindt plaats bij BpFK en de huidige pensioenuitvoeringsorganisaties en staat gepland op 1 januari 2026. Vanaf 2027-2028 verwacht de Raad dat meer concreet wordt gekeken naar de toekomst en het bestaansrecht van het fonds. Dit neemt niet weg dat de Raad bij het bestuur nu

reeds aandacht vraagt voor het vormen van een visie op de langere termijn, waarbij het pensioenfonds nadrukkelijk een eigen koers vaart en minder afhankelijk is van de keuzes van derden.

## **2      Speerpunt Communicatie**

Het afgelopen jaar heeft de Raad zich qua communicatie gefocust op de inhoud en de vorm van de externe communicatie. De Raad is over het algemeen te spreken over de inhoud en vorm van de externe communicatie. Het zijn echter de belanghebbenden op wie de communicatie gericht is. In 2024 is een klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd onder deelnemers en aangesloten werkgevers. Daaruit blijkt dat het vertrouwen in het pensioenfonds flink gestegen is en er een hoge waardering is voor het pensioenfonds. Ook is gevraagd naar de hoogst gewaardeerde communicatiemiddelen (persoonlijke brieven per post of e-mail, Uniform Pensioenoverzicht, Mijn Koopvaardij, digitale nieuwbrieven en Op Koers) en de Raad gaat ervan uit dat deze kennis wordt ingezet voor een nog effectievere (pensioen)communicatie. Er zijn met betrekking tot communicatie verschillende incidenten geweest die door het bestuur proactief zijn gemeld bij de verschillende fondsorganen en, zo nodig, de betrokken externe toezichthouders. Alle incidenten zijn naar behoren afgehandeld. De betrokkenheid van het bestuur bij en de kennis van de bedrijfstak is groot. Dat maakt dat de evenwichtigheidsdiscussies binnen het bestuur uitgebreid gevoerd worden en er oog is voor alle verschillende belangen. De pensioenraad speelt hierbij ook een belangrijke rol. Hun input wordt zowel door het bestuur als de RvT gehoord en meegenomen. Ten slotte blijken de georganiseerde pensioenbijeenkomsten door het land wederom een succes. Het is een directe manier van contact en levert over en weer begrip en inzicht op.

## **3      Speerpunt Wet toekomst pensioenen (Wtp)**

De Wtp heeft de bestuurlijke agenda in 2024 gedomineerd. Zeker in combinatie met de transitie naar PGGM vormt de Wtp een grote uitdaging, ook in 2025. Dit geldt overigens voor nagenoeg alle Nederlandse pensioenfondsen. De RvT heeft in 2024 voortdurend oog gehad voor de regie die het bestuur pakte als het ging over de planning en de uitvoering van de Wtp.

De RvT heeft volledige inzage in alle documenten van de werkgroep implementatie Wtp en het bestuur. Na discussie en overleg in die werkgroep worden deze documenten in het voltallige bestuur besproken, conform het bestuurlijke BOB-model, waarbij beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming op de verschillende deelgebieden in de tijd worden behandeld. In 2023 heeft het Bestuur een zogenoemd parapludocument in het leven geroepen. Hiermee is er voor alle stakeholders inzicht in het proces van de transitie van het huidige naar het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast is er een zogenoemd verantwoordingsdocument, waarin alle bestuurlijke beleidskeuzes (met ook de onderbouwing daarvan met een eventuele kwantitatieve analyse) vastgelegd worden en zijn. Deze keuzes zijn onder te verdelen in risicohouding, pensioenregeling en het invaren. Bij dit laatste punt gaat het onder andere om het evenwichtigheidskader.

Uiteraard zal de RvT het hele proces rond de transitie, nauwgezet en kritisch (blijven) volgen. De Raad vindt dat de planning om tot een overgang per 1 januari 2026 te komen ambitieus is. Verder is er vanuit de Raad veel waardering voor de wijze waarop het bestuur de stakeholders betrekt in dit omvangrijke traject.

## **4      Speerpunt Uitvoeringsaspecten**

Voor BpflK was de implementatie van het pensioenadministratiesysteem MAP in 2024 en de daadwerkelijke overgang naar PGGM een belangrijk aandachtspunt. Daarbij speelden datakwaliteit en IT-beheersing een grote rol. Ook met betrekking tot dit speerpunt heeft de Raad met name aandacht

gegeven in hoeverre het bestuur een duidelijke positie inneemt richting het bestuursbureau, de sleutelfunctiehouders en blijkt geeft van countervailing power richting uitbestedingspartners en externe adviseurs. De RvT is bij deze overgang regelmatig mondeling en schriftelijk op de hoogte gebracht van de ontwikkelingen en waardeert dit ten zeerste.

Vanaf 1 juli 2024 is een pensioenuitvoeringsovereenkomst met PGGM van kracht. Een wijziging van pensioenuitvoerder is altijd een spannend en intensief traject en dat was in dit geval ook zeker zo. Belangrijk onderdeel dat niet mee overgegaan is naar PGGM is de advies- en actuariële tak van MN. Deze valt sinds 1 juli 2024 onder MN vermogensbeheer. Gezien de veel complexere situatie qua pensioenuitvoering vanaf 2024, van één naar twee uitvoeringsorganisatie(s) blijft de RvT de pensioenuitvoering nauwgezet en kritisch volgen. Terugkijkend is de RvT zeer positief over hoe het bestuur en bestuursbureau deze wijziging aangestuurd en gecontroleerd heeft. Naast de al eerder genoemde Wtp-ontwikkelingen is dit een bijzondere prestatie.

Uit een eerdere analyse was gebleken dat de netto prepensioenregeling van Bpfl niet langer levensvatbaar was. Deze regeling is in 2024 onder gebracht bij Zwitserleven, waardoor de complexiteit van de administratie is verminderd. De Raad heeft er vertrouwen in dat het bestuur en bestuursbureau adequate oplossingen treffen voor de laatste openstaande eindjes van dit traject.

Als gevolg van de overgang van de pensioenadministratie van MN naar PGGM is er een complexere uitbestedingssituatie ontstaan. De Raad zal de wijze waarop het bestuur en bestuursbureau de nieuwe situatie monitort, ook in 2025 met belangstelling volgen, vooral ten aanzien van de naadloze samenwerking tussen beide organisaties.

Vanuit vermogensbeheerperspectief heeft de Raad geconstateerd dat het bestuur in 2024 veel voorbereidende werkzaamheden heeft verricht om in 2025 te kunnen komen tot definitieve besluitvorming over de inrichting van de beleggingsportefeuille onder de Wtp. Op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen heeft het bestuur een start gemaakt met het evalueren en door ontwikkelen van haar *eigen* beleid. De Raad juicht deze stappen toe en zal dit ook in 2025 met interesse volgen.

### **Code Pensioenfondsen**

Per 1 januari 2024 is de herziene Code Pensioenfondsen, waarin ook de normen van de VITP-toezichtcode inmiddels hun weerslag vinden, van toepassing. Het bestuur heeft in december 2024 een analyse van de naleving van de Code Pensioenfondsen uitgevoerd. Het bestuur legt in het bestuursverslag verantwoording af over de naleving van de Code. Enkele normen worden niet nageleefd en hierover is in het bestuursverslag een toelichting opgenomen. De analyse is door de Raad als helder en consistent met het beleid beoordeeld. De thema's, zoals in de Code Pensioenfondsen vastgelegd, zijn door de Raad van Toezicht betrokken bij het toezicht. Hieronder worden onze bevindingen weergegeven aan de hand van deze thema's.

De *goede zorg voor het pensioen van belanghebbenden* is het uitgangspunt voor de werkzaamheden van alle organen van het fonds. Daarom heeft het bestuur het op betrouwbare, maatschappelijke verantwoorde, transparante en kostenefficiënte wijze uitvoeren van de pensioenregeling, nu en in de toekomst, voor werknemers en oud-werknemers in de maritieme sector als missie geformuleerd. Het bestuur geeft tijdens vergaderingen en bij de besluitvorming blijkt dat het pensioen van

belanghebbenden prioriteit heeft. De pensioenraad heeft een kritische houding en beoordeelt zaken vanuit het gezichtspunt van de belanghebbenden.

De uitbesteding van werkzaamheden en de ondersteuning maken dat de organen hun bijdrage kunnen leveren aan het *goed besturen* van het fonds. Het blijft zaak oog te hebben voor de rol- en taakverdeling om het fonds effectief te besturen. De portefeuilles en sleutelfunctiehouders functioneren voldoende en maken dat het bestuur alert blijft. Besluitvorming binnen het bestuur vindt plaats door middel van het BOB-model (beeld-, oordeels- en besluitvorming). Inmiddels is de samenwerking tussen de verschillende sleutelfunctiehouder nader vorm gegeven, wat naar de mening van de RvT bijdraagt aan een hogere effectiviteit.

De Raad is in staat *effectief intern toezicht te houden en controle uit te oefenen*. Informatie is toegankelijk en vanuit het bestuur en het bestuursbureau worden zowel de pensioenraad als de Raad actief betrokken bij actuele zaken. De samenwerking zorgt voor een goede balans tussen de verschillende rollen. Door het bijwonen van portefeuillehoudersoverleggen en overleg met sleutelfuncties kan de Raad adequaat toezicht houden.

De pensioenraad bestaat uit betrokken werknemers, oud-werknemers en werkgevers uit de maritieme sector en wordt, zo nodig, bijgestaan door (externe) pensioendeskundigen. Op deze wijze is de pensioenraad goed in staat het thema *verantwoording en inspraak organiseren* uit de Code invulling te geven. De betrokkenheid is groot en de inbreng van de pensioenraad wordt door het bestuur goed gehoord en gewaardeerd, waardoor besluitvorming beter onderbouwd en evenwichtig is.

Het *effectief functioneren van fondsorganen* is in sterke mate afhankelijk van de ondersteuning. De ontwikkelingen op het bestuursbureau en de relatie met de verschillende uitbestedingspartners worden door de Raad op de voet gevolgd. De overdracht van werkzaamheden door de voormalig directeur aan de nieuwe directeur van het fonds is goed gelopen en de projectmatige betrokkenheid van de voormalig directeur heeft bijgedragen aan de soepele overgang en wordt door alle organen gewaardeerd. Alle organen van het fonds zijn zich bewust van hun rol en zijn zich bewust van de waarde die de ondersteuning heeft bij hun effectief functioneren. Ook de komende tijd is het echter zaak hoofd- en bijzaken te blijven zien en capaciteit op een goede manier in te zetten.

### **Goedkeuring besluit vaststelling bestuursverslag en jaarrekening**

De Raad constateert dat het proces van totstandkoming van het besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening over 2024 zorgvuldig is geweest. Naar de mening van de Raad geeft het bestuur in het bestuursverslag voldoende verantwoording over risicobeheersing. Naar de mening van de Raad heeft het bestuur bij de uitoefening van zijn taak belangen goed afgewogen. De Raad geeft goedkeuring aan het bestuursbesluit tot de vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening.

De Raad van Toezicht dankt het bestuur en de pensioenraad voor de prettige en constructieve samenwerking.

Den Haag, 7 mei 2025

Jan Kuijsten

Gerben Schreurs

Jacqueline Verhulst (voorzitter)

## **Reactie van het bestuur op de aanbevelingen van de raad van toezicht**

Geachte leden van de raad van toezicht,

Met waardering hebben wij kennisgenomen van uw rapportage over het toezichtjaar 2024. Wij danken u voor uw nauwgezette en professionele invulling van uw toezichthoudende taak in een voor het fonds intensief en uitdagend jaar. Uw observaties en oordelen vormen voor ons een belangrijk ankerpunt bij het reflecteren op ons eigen handelen.

### **Waardering voor constructieve samenwerking**

Wij stellen het bijzonder op prijs dat u in uw rapport de inzet en betrokkenheid van alle fondsorganen positief benoemt. In het bijzonder waarderen wij uw erkenning voor de manier waarop het fonds is blijven functioneren tijdens de overgang naar PGGM, de implementatie van MAP, de herinrichting van het vermogensbeheer en de voorbereiding op de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Het is bemoedigend dat u concludeert dat het bestuur het belang van de deelnemers, gepensioneerden en werkgevers centraal heeft weten te stellen, ondanks de complexiteit van de opgaven.

### **Reflectie op toezichtthema's**

Uw toezicht langs de vier speerpunten – toekomstbestendigheid, communicatie, Wtp en uitvoeringsaspecten – biedt ons waardevolle inzichten. De oproep om tijdig na te denken over het langere termijnperspectief van het fonds hebben wij opgepakt evenals uw advies om het interne vermogen van het bestuursbureau te blijven versterken voor effectieve countervailing power. De positieve terugkoppeling over onze inzet op communicatie, stakeholderbetrokkenheid, en de samenwerking met de pensioenraad sterkt ons in onze aanpak, terwijl uw aandachtspunten richting de uitvoeringsorganisatie(s) en risicobeheersing ons scherp houden.

### **Uitvoering van de Code Pensioenfondsen**

Wij danken u voor de beoordeling van onze naleving van de herziene Code Pensioenfondsen. Het stemt ons verder tevreden dat u het bestuursverslag als consistent en helder beoordeelt. Uw signalering van het belang van duidelijke rolverdeling en effectieve samenwerking tussen de fondsorganen ondersteunt onze voortdurende aandacht hiervoor.

### **Goedkeuring bestuursverslag en jaarrekening**

De door u uitgesproken goedkeuring van het bestuursverslag en de jaarrekening over 2024, en de erkenning van onze zorgvuldige belangenafweging en risicobeheersing, stellen wij op prijs. Het bevestigt dat ons interne proces robuust is ingericht en dat er vertrouwen is in de wijze waarop het bestuur invulling geeft aan zijn verantwoordelijkheid.

### **Tot slot**

Ten slotte danken wij de raad van toezicht voor de open en constructieve samenwerking in 2024. Uw deskundige, betrokken en onafhankelijke rol vormt een onmisbare schakel in de governance van ons fonds. Wij zien uit naar het vervolg van deze samenwerking in 2025, waarin wederom veel van alle betrokken partijen zal worden gevraagd in het licht van de stelselovergang en de verdere inrichting van onze uitvoeringsstructuur.

Met vriendelijke groet,

Het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

## **Jaarrekening**

**Stichting Bedrijfspensioenfonds  
voor de Koopvaardij**

**2024**

# Jaarrekening

## BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

|                                           |     | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|-------------------------------------------|-----|------------------|------------------|
|                                           |     | x € 1.000        | x € 1.000        |
| <b>ACTIVA</b>                             |     |                  |                  |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds     |     |                  |                  |
| * Vastgoedbeleggingen                     | (1) | 333.230          | 344.640          |
| * Aandelen                                | (2) | 558.695          | 478.617          |
| * Vastrentende waarden                    | (3) | 2.510.500        | 2.479.033        |
| * Derivaten                               | (4) | 38.305           | 22.885           |
| * Overige beleggingen                     | (5) | 285.327          | 266.319          |
|                                           |     | <hr/>            | <hr/>            |
| Totaal beleggingen                        |     | 3.726.057        | 3.591.494        |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingen    | (6) | 242.079          | 235.622          |
| Overige vorderingen en overlopende activa | (7) | 15.275           | 11.665           |
| Overige activa                            |     |                  |                  |
| * Liquide middelen                        | (8) | 57.339           | 141.067          |
|                                           |     | <hr/>            | <hr/>            |
| <b>Totaal activa</b>                      |     | <b>4.040.750</b> | <b>3.979.848</b> |

|                                                                                      |      | 31-12-2024       | 31-12-2023       |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
|                                                                                      |      | x € 1.000        | x € 1.000        |
| <b>PASSIVA</b>                                                                       |      |                  |                  |
| Stichtingskapitaal en reserves                                                       | (9)  |                  |                  |
| * Algemene reserve                                                                   | (10) | 198.735          | 182.700          |
| * Algemene reserve prepensioen                                                       | (11) | 181              | 14.251           |
| * Solvabiliteitsreserve                                                              | (12) | 368.741          | 365.991          |
| * Solvabiliteitsreserve prepensioen                                                  | (12) | 102              | 3.124            |
| * Bestemmingsreserve kosten                                                          | (13) | 5.257            | 13.328           |
|                                                                                      |      | <hr/>            | <hr/>            |
| Totaal stichtingskapitaal en reserves                                                |      | 573.016          | 579.394          |
| Technische voorzieningen                                                             |      |                  |                  |
| * Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds               | (14) | 3.186.435        | 3.066.870        |
| * Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - prepensioen | (15) | 883              | 26.520           |
| * Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds - AIP         | (16) | 472              | 422              |
| * Overige technische voorzieningen                                                   | (17) | 257              | 264              |
|                                                                                      |      | <hr/>            | <hr/>            |
| Totaal technische voorzieningen                                                      |      | 3.188.047        | 3.094.076        |
| Langlopende schulden                                                                 | (18) | 7.974            | 7.619            |
| Verplichtingen uit hoofde van beleggingen                                            | (19) | 267.829          | 292.688          |
| Overige schulden en overlopende passiva                                              | (20) | 3.884            | 6.071            |
|                                                                                      |      | <hr/>            | <hr/>            |
| <b>Totaal passiva</b>                                                                |      | <b>4.040.750</b> | <b>3.979.848</b> |

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR

| <b>BATEN</b>                                        |                | <b>2024</b>    | <b>2023</b>    |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                     |                | x € 1.000      | x € 1.000      |
| Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers) (21) |                | 58.866         | 61.019         |
| Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds (22) |                | 234.336        | 276.533        |
| Overige baten (23)                                  |                | 112            | 105            |
| <b>Totaal baten</b>                                 |                | <b>293.314</b> | <b>337.657</b> |
| <b>LASTEN</b>                                       |                |                |                |
| Pensioenuitkeringen (24)                            |                | 146.422        | 146.205        |
| Pensioenuitvoeringskosten (25)                      |                | 19.084         | 11.532         |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen (26)     |                |                |                |
| voor risico pensioenfonds                           |                |                |                |
| * Pensioenopbouw                                    | 49.463         | 36.196         |                |
| * Toeslagen                                         | 41.027         | 95.328         |                |
| * Rentetoevoeging                                   | 101.955        | 92.973         |                |
| * Onttrekking voor uitkeringen                      | - 148.268      | - 146.333      |                |
| * Onttrekking voor uitvoeringskosten                | - 3.844        | - 3.786        |                |
| * Wijziging marktrente                              | 50.994         | 96.846         |                |
| * Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten       | - 26.288       | - 279          |                |
| * Aanpassing schattingswijziging                    | - 14.973       | - 727          |                |
| * Wijziging overige actuariële uitgangspunten       | 54.809         | -              |                |
| * Overige mutaties                                  | - 10.897       | - 4.278        |                |
| Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen   |                | 93.978         | 165.940        |
| Mutatie overige technische voorzieningen (27)       | - 7            | -              |                |
| Saldo overdrachten van rechten (28)                 | 38.800         | 316            |                |
| Overige lasten (29)                                 | 1.415          | 263            |                |
| <b>Totaal lasten</b>                                |                | <b>299.692</b> | <b>324.256</b> |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                    |                | <b>- 6.378</b> | <b>13.401</b>  |
| Bestemming saldo boekjaar:                          |                |                |                |
| Algemene reserves                                   | 16.035         | - 16.747       |                |
| Algemene reserve prepensioen                        | - 14.070       | 1.151          |                |
| Solvabiliteitsreserve                               | 2.750          | 30.770         |                |
| Solvabiliteitsreserve prepensioen                   | - 3.022        | 150            |                |
| Bestemmingsreserve kosten                           | - 8.071        | - 1.923        |                |
|                                                     | <b>- 6.378</b> | <b>13.401</b>  |                |

## KASSTROOMOVERZICHT

|                                                                  | 2024<br>x € 1.000 | 2023<br>x € 1.000 |
|------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Pensioenactiviteiten</b>                                      |                   |                   |
| Ontvangen premies                                                | 55.755            | 59.213            |
| Ontvangsten waardeoverdrachten                                   | 619               | 1.593             |
| Betaalde pensioenuitkeringen                                     | - 146.373         | - 144.921         |
| Betaalde afkopen                                                 | - 635             | - 1.150           |
| Betaalde waardeoverdrachten                                      | - 39.503          | - 1.803           |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                               | - 24.640          | - 9.973           |
| Overige ontvangsten en uitgaven                                  | - 1.191           | - 330             |
| <b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>                 | <b>- 155.968</b>  | <b>- 97.371</b>   |
| <b>Beleggingsactiviteiten <sup>1)</sup></b>                      |                   |                   |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen                          | 5.120.433         | 7.529.355         |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten                          | 25.673            | 55.365            |
| Aankopen en verstrekkingen van beleggingen                       | - 5.069.339       | - 7.396.552       |
| Betaalde kosten vermogensbeheer                                  | - 3.694           | - 4.238           |
| <b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>               | <b>73.073</b>     | <b>183.930</b>    |
| <b>Netto kasstroom</b>                                           | <b>- 82.895</b>   | <b>86.559</b>     |
| Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen                 | - 1.236           | 1.891             |
| <b>Totale kasstroom</b>                                          | <b>- 84.131</b>   | <b>88.450</b>     |
| De mutatie in geldmiddelen bestaat uit de volgende balansposten: |                   |                   |
| Liquide middelen                                                 | 57.339            | 141.067           |
| Verplichtingen in rekening-courant aan bank                      | - 1.265           | - 862             |
| Stand per einde boekjaar                                         | 56.074            | 140.205           |
| Stand per einde vorig boekjaar                                   | 140.205           | 51.755            |
| <b>Mutatie in geldmiddelen</b>                                   | <b>- 84.131</b>   | <b>88.450</b>     |

1) De kasstromen in verband met beleggingsactiviteiten zijn inclusief de beleggingsstromen voor de AIP-verplichting.

## ALGEMENE TOELICHTING

### *Algemeen*

- Activiteit** Het doel van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, statutair gevestigd te 's-Gravenhage en vestigingsadres prinses Beatrixlaan 15, 2595 AK te 's-Gravenhage (hierna 'het fonds'), is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerd en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in de branche Koopvaardij aangesloten werkgevers.
- Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41199579.
- Overeenstemmings- verklaring** De jaarrekening is opgesteld op basis van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening, zoals deze zijn vermeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.
- Referenties** In de balans en staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Via deze referenties wordt verwezen naar de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.
- Verbonden partijen** Als verbonden partijen worden alle rechtspersonen aangemerkt waarover overheersende zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend, of rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen. Ook statutaire directieleden of andere sleutelfunctionarissen van het fonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.
- Mn Services N.V.* Het fonds bezit 5% van het aandelenkapitaal van Mn Services N.V., gevestigd op Prinses Beatrixlaan 15, 2595 AK te Den Haag en ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 27191631. De overige 95% is in handen van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek.
- Er zijn geen transacties van betekenis met verbonden partijen die niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het vereiste inzicht.
- Transacties met (voormalige) bestuurders* Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten in de staat van baten en lasten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

### *Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening*

- Continuïteitsparagraaf** Het bestuur heeft op grond van de liquiditeit- en solvabiliteitspositie geen twijfel over de continuïteit van het fonds. Dit mede gelet op de voortzetting van de dienstverlening van Mn Services N.V.. De grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling in deze jaarrekening zijn dan ook gebaseerd op de continuïteitsveronderstelling.
- Stelselwijziging** In 2024 hebben zich geen stelselwijzigingen voorgedaan.
- Schattingswijzigingen**
- Aanpassing Prognosetafel AG 2024* In 2024 heeft het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG) de "Prognosetafel AG 2024" gepubliceerd. Het bestuur heeft besloten de technische voorzieningen en premies van het fonds vanaf 31 december 2024 te baseren op deze prognosetafel. Dit heeft geleid tot een daling van de technische voorziening per 31 december 2024 met -0,31% (9.696 duizend euro). Het effect op de dekkingsgraad ultimo 2024 is 0,05%-punt (stijging).
- Aanpassing Correctiefactoren* Het bestuur heeft daarnaast besloten om gelijktijdig met de wijziging van de gehanteerde prognosetafel ook de fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactoren aan te passen die op de prognosetafel worden toegepast. Dit heeft geleid tot een stijging van de technische voorziening per 31 december 2024 met 0,17% (5.277 duizend euro). Het effect op de dekkingsgraad ultimo 2024 is 0,03%-punt (daling).
- Overige Aanpassingen* Dit betreft over 2024 de schattingswijziging op de excassokosten. De netto technische schattingswijziging voorziening werd tot 31 december 2024 met 2,55% verhoogd voor excassokosten. Met ingang van 31 december 2024 is deze opslag verhoogd naar 4,0%. Hierdoor stijgt de voorziening met 44.254 duizend euro. Het effect op de dekkingsgraad ultimo 2024 is 0,24%-punt (daling).

|                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Schattingen en veronderstellingen</b>                  | <p>De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten.</p> <p>De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.</p> <p>De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.</p> |
| <b>Opname van een actief of een verplichting</b>          | <p>Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Verantwoording van baten en lasten</b>                 | <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Saldering van een actief en een verplichting</b>       | <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen</b> | <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Vreemde valuta</b>                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <i>Functionele valuta</i>                                 | <p>De jaarrekening is opgesteld in Euro's: de functionele en presentatievaluta van het fonds.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <i>Transacties, vorderingen en schulden</i>               | <p>Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkelingen en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Vergelijking met voorgaand boekjaar</b>                | <p>De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar, tenzij anders vermeld.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

### **Grondslagen voor de waardering**

**Algemene waardering** De beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op reële waarde, tenzij hierna anders is vermeld. Per categorie is aangegeven hoe deze waarde is bepaald. De overige balansposten zijn gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, tenzij anders vermeld. Alle bedragen in de balans luiden in duizenden Euro's.

#### **Beleggingen**

*Algemeen* De beleggingen zijn gerubriceerd naar de aard van de financiële instrumenten.

In de toelichting is de aansluiting op de indeling volgens het strategisch beleggingsbeleid van het fonds weergegeven. Deze laatste indeling is gehanteerd in de kerncijfers en het bestuursverslag. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij de reële waarde de boekwaarde benadert.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, of noteringen afgeleid van de markt. Echter bepaalde instrumenten, zoals vastgoed, participaties in hypotheekfondsen en bepaalde derivaten zijn gewaardeerd door gebruik te maken van waarderingmodellen en -technieken. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen.

Voor financiële instrumenten zoals vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden.

Participaties in beleggingsfondsen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt qua waardering aangesloten bij de hoofdcategorie in het desbetreffende fonds, bepaald op basis van reële waarde.

Derivaten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. Derivaten die deel uitmaken van een beleggingsfonds zijn opgenomen in de beleggingscategorie waarin dit beleggingsfonds is gerubriceerd.

Beleggingen die op contractbasis worden uitgeleend, blijven deel uitmaken van de balans en worden gewaardeerd conform de grondslag voor waardering en resultaatbepaling zoals die geldt voor beleggingen.

**Vastgoedbeleggingen** De post vastgoedbeleggingen bestaat volledig uit directe vastgoedbeleggingen, inclusief vastgoedbeleggingen in ontwikkeling;

*Vastgoed in exploitatie* Vastgoed in exploitatie wordt gewaardeerd tegen reële waarde (marktwaaarde), zoals gedefinieerd door de NRVt. De directe vastgoedbeleggingen worden na oplevering gewaardeerd op marktwaaarde. Winsten of verliezen die ontstaan door een wijziging in de reële waarde van vastgoedbeleggingen, worden verantwoord in de staat van baten en lasten in de periode waarin de wijziging zich voordoet. Voor woningen wordt een uitpondscenario (indien mogelijk) en een doorverhuurscenario uitgerekend. De hoogste waarde van de twee geldt als marktwaaarde. Bij verkoop van een vastgoedobject blijft het, tot het moment van verkoop, verantwoord op de externe taxatiewaarde. Na verkoop wordt het eventuele verschil tussen de verkoopopbrengst en de laatst bekende externe taxatie verantwoord als verkoopresultaat.

*Vastgoed in ontwikkeling* Vastgoed in ontwikkeling is gewaardeerd tegen marktwaaarde. Vastgoed in ontwikkeling is gewaardeerd op basis van de waarde wanneer het gereed is minus de contante waarde van de nog openstaande bouwtermijnen. Indien de marktwaaarde niet betrouwbaar is vast te stellen wordt het object gewaardeerd tegen de gemaakte kosten. Deze methodiek wordt toegepast vanaf boekjaar 2024. Daarvoor werd vastgoed in ontwikkeling gewaardeerd tegen de gemaakte kosten. De vergelijkende cijfers zijn niet gecorrigeerd voor de nieuwe methodiek.

**Taxatie principes** Alle vastgoedobjecten worden extern getaxeerd conform de methodiek en taxatierichtlijnen die gehanteerd worden door de gekozen benchmark. De benchmark voor de vastgoedbeleggingen die NLV (Direct Vastgoed Nederland) beheerd is de MSCI benchmark. Bij het taxeren wordt gebruik gemaakt van de meest actuele taxatiemodellen en taxatierichtlijnen zoals vastgesteld door MSCI. Het taxeren conform de taxatierichtlijnen van MSCI zorgt ervoor dat de uitgangspunten bij de taxatie van de portefeuille gelijk zijn aan de uitgangspunten bij de taxatiewaardes van de benchmark. Voor de taxatie van vastgoedobjecten worden beëdigde en onafhankelijke taxateurs ingeschakeld die geregistreerd staan bij de NRVt. De taxateurs moeten relevante expertise, ervaring en kwalificaties hebben om taxaties van het specifieke vastgoedtype uit te voeren.

Objecten in exploitatie worden elk kwartaal extern getaxeerd waarbij er minimaal één keer per jaar een hertaxatie of volledige taxatie plaatsvindt (inclusief bezoek van alle objecten). In de overige kwartalen vindt er een desktop taxatie plaats.

Vastgoed in ontwikkeling wordt jaarlijks per jaareinde extern getaxeerd.

**Aandelen** Onder de post aandelen zijn verantwoord:

- \* Niet beursgenoteerde aandelen;
- \* Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen.

**Niet beursgenoteerde aandelen** Onder niet beursgenoteerde aandelen is opgenomen het 5% belang in Mn Services N.V. gevestigd aan de Prinses Beatrixlaan 15 te Den Haag. Deze deelneming is gewaardeerd tegen reële waarde. Hiervoor wordt een specifiek waarderingsmodel toegepast op grond van verwachte cash flows die contant zijn gemaakt met een disconteringsvoet van 8,62% (2023: 8,97%).

**Participaties in Beleggingsinstellingen** Niet aan een beurs genoteerde fondsen worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.

**Vastrentende waarden** De post vastrentende waarden bestaat uit:

- \* Obligaties en leningen op schuldbekentenis met een variabele of vaste rente;
- \* Participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden, waaronder bankleningen;
- \* Participaties in hypotheekfondsen;
- \* Deposito's.

**Obligaties en leningen op schuldbekentenis** Obligaties zijn gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers op balansdatum inclusief de lopende interest ultimo jaar. Leningen op schuldbekentenis zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de contante waarde van toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de rente op staatsobligaties met vergelijkbare looptijden inclusief eventuele opslagen, behorende bij het risicoprofiel van de leningen.

**Participaties in Beleggingsinstellingen** Participaties in beleggingsinstellingen worden gewaardeerd tegen de beurskoers op balansdatum. Voor niet aan een beurs genoteerde fondsen betreft het de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, gecorrigeerd voor kasstromen die na de peildatum van de waardering hebben plaatsgevonden, zijnde een benadering van de reële waarde.

Via participaties in beleggingsinstellingen wordt ook belegd in bankleningen. De waardering hiervan betreft de reële waarde die bestaat uit de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde. De beheerder bepaalt deze waarde op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers).

**Participaties in hypotheekfondsen** Participaties in hypotheekfondsen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

**Deposito's** Deposito's worden gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum inclusief lopende interest. Deze is gelijk aan de netto contante waarde van de toekomstige kasstromen.

**Derivaten** Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten als aandelen en obligaties. De post derivaten bestaat uit:

- \* interest rate swaps;
- \* valutatermijncontracten.

De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per derivatencontract gesaldeerd. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder verplichtingen uit hoofde van de beleggingen.

De nominale waarde van derivaten geeft het bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid. De waarde wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Voor de rentederivaten betreft dit het intern theoretisch waarderingsmodel, welke de contractgegevens van de swappositie en relevante yieldcurves gebruikt om de waarde van de swappositie te bepalen. Voor de valutaderivaten wordt de waarde op afloopdatum bepaald door de nominale waarde te vermenigvuldigen met de wisselkoers op de afloopdatum van het contract minus de contractueel vastgelegde koers. Voor de afloopdatum wordt de wisselkoers op afloopdatum geschat met behulp van de verwachte wisselkoersmutaties in de markt, welke tot uitdrukking komen als 'forward tics' (de verwachte mutaties in wisselkoersen op basis van de rentever verschillen tussen de betrokken valuta's. De verwachte kasstromen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve, waarbij de curve van de betrokken valuta gebruikt wordt.

Futures worden gewaardeerd tegen de laatst verhandelde dagprijs op de beurs waarop de future is genoteerd, waarbij de prijzen van de onderliggende waarden zijn gewogen.

De credit support annexen (CSA-contracten) hebben betrekking op derivatencontracten. De openstaande vorderingen en verplichtingen van de derivatencontracten worden periodiek per tegenpartij gesaldeerd. Bij een saldo boven de contractueel vastgestelde grens wordt er onderpand gestort aan c.q. ontvangen van de tegenpartij. De ultimo jaar bestaande rechten en verplichtingen worden per tegenpartij gesaldeerd, waarbij een positief saldo per tegenpartij op de actiefzijde van de balans terechtkomt (onder vorderingen uit hoofde van beleggingen) en een negatief saldo per tegenpartij op de passiefzijde van de balans (onder verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

**Overige beleggingen** Onder de overige beleggingen is opgenomen Infrastructuur.

Infrastructuur wordt gewaardeerd tegen een benaderde reële waarde.

De waardering vindt plaats tegen het pro-rata aandeel van de investering in het eigen vermogen van het beleggingsfonds. Deze waardering komt tot stand door de externe vermogensbeheerder, wordt minimaal eenmaal per jaar gecontroleerd door een externe accountant, en is gebaseerd op de volgende waarderingsmethode voor onderliggende individuele investeringen:

- \* Vergelijking met de actuele waarde van een ander financieel instrument dat vergelijkbare kenmerken heeft;
- \* Netto contante waarde berekeningen (discounted cash flow);
- \* Waarderingsmodellen.

**Vorderingen uit hoofde van beleggingen** De post vorderingen uit hoofde van beleggingen betreft vooral de waarde van onderhanden zijnde beleggingstransacties met een looptijd korter dan 1 jaar die bij eerste verwerking tegen reële waarde gewaardeerd zijn.

**Overige vorderingen en overlopende activa** De overige vorderingen en overlopende activa zijn bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde en bij vervolgwaardering gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Daar er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen, onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

**Liquide middelen** Onder de liquide middelen worden opgenomen de kasmiddelen, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan 12 maanden, inclusief sight deposits (vrijwel direct op te vragen deposito's). De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds en zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.

|                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>                             | De post stichtingskapitaal en reserves is bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen (inclusief de technische voorzieningen en overige voorzieningen) volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. Het bestaat uit verschillende reserves, waarvan de bestemmingsreserve kosten geen onderdeel is van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad. Verschillen tussen het vermogen en het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad zijn zichtbaar in de kerncijfers en worden toegelicht in de toelichting op de Stichtingskapitaal en reserves.                                                                                                                                                                                                                                       |
| <i>Algemene reserve</i>                                           | De algemene reserve dient ter opvang van mutaties in de solvabiliteitsreserve, voor financiering van toeslagen en het dekken van andere algemene risico's.<br><br>Jaarlijks wordt, nadat de voorziening pensioenverplichtingen, alle overige technische voorzieningen en alle overige reserves op een voldoende peil zijn gebracht, het resultaat van het fonds ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <i>Algemene reserve prepensioen</i>                               | De algemene reserve prepensioen dient ter opvang van mutaties in de prepensioenregeling, voor financiering van toeslagen en het dekken van algemene risico's ten aanzien van de prepensioenregeling.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <i>Solvabiliteitsreserve en solvabiliteitsreserve prepensioen</i> | In de jaarrekening wordt aansluiting gezocht bij de uitkomsten van de toereikendheidstoets. De hoogte van beide solvabiliteitsreserves is minimaal gelijk aan nul en maximaal gelijk aan de grens die in het Financieel Toetsingskader is gesteld voor het Vereist Eigen Vermogen. Het totaal van beide solvabiliteitsreserves samen is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen (uitgaande van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <i>Bestemmingsreserve kosten</i>                                  | De post bestemmingsreserve kosten is gevormd op basis van een besluit van het bestuur in overleg met de sociale partners. Deze reserve bestaat uit een percentage van de netto technische voorzieningen pensioenverplichtingen en het percentage wordt periodiek herijkt. De bestemmingsreserve wordt alleen gebruikt bij een toekomstig negatief resultaat op kosten. Een aanwending ten gunste van het resultaat dient ter dekking van het negatieve resultaat op kosten. Deze bestemmingsreserve is geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad.                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Technische voorziening</b>                                     | De omvang van de technische voorziening wordt gebaseerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen. Deze zijn gebaseerd op de ultimo verslagjaar opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, alsmede de totaal te bereiken pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers met een premievrije pensioenopbouw. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.<br><br>Het fonds kent twee regelingen waarvan de bijeengebrachte middelen vanwege de aard van die regelingen apart geadministreerd worden. Het betreft de WAO-gat (AIP) verzekering en de prepensioenregeling. In de balans zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen met betrekking tot deze regelingen apart verantwoord. |
| <i>Kansstelsels</i>                                               | De sterftekansen zijn ontleend aan de "Prognosetafel AG 2024" van het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Hierop wordt voor zowel mannen als vrouwen tot de leeftijd van 60 jaar en vanaf de leeftijd van 100 jaar een correctiefactor van 100% toegepast. Hierdoor worden de sterftekansen voor deze groep mannen en vrouwen per saldo dus niet gecorrigeerd. Voor zowel mannen als vrouwen tussen de leeftijd van 60 en 100 jaar worden leeftijdsafhanke correctiefactoren toegepast op de sterftekansen uit de prognosetafel.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Gehuwdheidsfrequenties</i>      | Voor de tarieven van het nabestaandenpensioen zijn gehuwdheidsfrequenties (beter: partnerfrequenties) in acht genomen. In 2024 is uitgegaan van cijfers afgeleid van CBS data "2022, inclusief samenwonenden". Op leeftijd 67 jaar is de gehuwdheidsfrequentie op 1 gesteld. Vanaf leeftijd 67 jaar neemt de gehuwdheidsfrequentie vervolgens af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren na 1936 en voor 1950 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 1 en loopt de gehuwdheidsfrequentie vanaf leeftijd 60 jaar af met de sterftekans van de medeverzekerde. Voor deelnemers geboren voor 1937 bedroeg de gehuwdheidsfrequentie op leeftijd 60 jaar 0,752 voor mannen en 0,725 voor vrouwen en loopt de gehuwdheidsfrequentie af met de sterftekans van de medeverzekerde. Bij de berekeningen is steeds aangenomen dat de medeverzekerde partner van een mannelijke verzekerde een vrouw is die vier jaar jonger is, terwijl is aangenomen dat een vrouwelijke verzekerde een vier jaar oudere mannelijke medeverzekerde partner heeft. |
| <i>Invaliditeitspensioenen</i>     | Voor ingegane invaliditeitspensioenen is de netto voorziening pensioenverplichtingen (VPV) gesteld op de contante waarde van het toegekende invaliditeitspensioen. Bij de vaststelling van de voorziening voor ingegane invaliditeitspensioenen wordt geen rekening gehouden met een revalidatiekans.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <i>Wachtijdvoorziening</i>         | Jaarlijks wordt 1,5% van de bruto doorsneepremie gereserveerd in een zogenaamde wachtijdvoorziening Incurred But Not Reported (IBNR). Deze voorziening maakt deel uit van de VPV. Indien de wachtijdvoorziening op enig moment meer bedraagt dan drie keer een jaarreservering, ofwel 4,5% van de bruto doorsneepremie van dat jaar, valt het meerdere vrij ten gunste van het resultaat van het fonds. De ondergrens voor de wachtijdvoorziening is twee keer de jaarreservering, ofwel 3% van de bruto doorsneepremie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <i>Niet opgevraagde pensioenen</i> | Voor het ouderdomspensioen wordt de voorziening van een niet opgevraagd ouderdomspensioen 5 jaar na het reguliere ingangsjaar op nul gewaardeerd. In 2024 is de voorziening van de niet opgevraagde ouderdomspensioenaanspraken vrijgevallend van deelnemers die in 1953 geboren zijn. Het reglementaire ingangsjaar van deze ouderdomspensioenaanspraken (ingangleeftijd 65 jaar) voor deze groep was 2018. Als desbetreffende deelnemers echter in de toekomst alsnog hun pensioen opvragen wordt het volledige bedrag met terugwerkende kracht tot 2018 uitgekeerd. De bijbehorende voorziening wordt dan weer in de VPV opgenomen. Voor de niet opgevraagde ingegane partnerpensioenen geldt dat, indien een partnerpensioen 5 jaar na overlijden van de deelnemer nog niet is opgevraagd, de desbetreffende voorziening op nul wordt gewaardeerd.                                                                                                                                                                                                                           |
| <i>Rekenrente</i>                  | Ten behoeve van de VPV wordt als rekenrente de actuele rentetermijnstructuur gehanteerd, die door De Nederlandse Bank (DNB) gepubliceerd is, zoals beschreven bij de algemene grondslagen van de opstelling van de jaarrekening.<br><br>De pensioenen zijn continu betaalbaar verondersteld. De netto VPV voor het ouderdoms- en nabestaandenpensioen wordt gesteld op de contante waarde van de op de balansdatum verworven tijdsevenredige aanspraken, met inbegrip van de verhogingen per 1 januari na de balansdatum.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <i>Opslagen</i>                    | De voorziening voor niet ingegaan en ingegaan levenslang ouderdomspensioen wordt verhoogd met 0,40% in verband met de reglementaire overlijdensuitkering ter grootte van één maanduitkering bij overlijden na ingang van het ouderdomspensioen (2023: 0,4%).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

De opslag voor de excassokosten is in 2024 verhoogd naar 4% (2023: 2,55%).

Ter bepaling van de netto VPV voor niet ingegane wezenpensioenen wordt geen afzonderlijke voorziening vastgesteld. In plaats daarvan wordt het uitgestelde nabestaandenpensioen behorend bij het uitgesteld ouderdomspensioen voor deelnemers jonger dan 67 jaar op 101,7% van zijn waarde gesteld (2023: 101,7%).

**Toeslagen** In het verslagjaar toegezegde toeslagen op de aanspraken en pensioenrechten zijn opgenomen in de VPV per 31 december 2024. Per 1 januari 2025 wordt er een toeslag verleend van 1,27% (per 1 juni 2024: 3,26%).

**Groepering, leeftijdsbepaling** Op de balansdatum wordt voor de groepen actieve deelnemers, gewezen deelnemers met uitgestelde rechten en personen voor wie het pensioen is ingegaan, gesplitst per geslacht, de aanspraken samengevoegd voor personen geboren in hetzelfde jaar. Per aldus gevormde categorie wordt de leeftijd gesteld op het verslagjaar minus het geboortjaar plus een half.

Het niet ingegane ouderdomspensioen van deelnemers die hun tijdelijk pensioen ontvangen wordt onder de categorie pensioengerechtigden verantwoord in plaats van onder de categorie actieve en gewezen deelnemers.

**Overige technische voorzieningen** De post overige technische voorzieningen bestaat uit de voorziening voor gemoedsbezwaren die gewaardeerd is tegen de reële waarde. Indien een aangesloten werkgever of werknemer gemoedsbezwaren heeft tegen elke vorm van verzekeren, wordt de betaalde premie op een separate bankrekening geboekt en aangemerkt als spaarsaldo. Premie en rente worden toegevoegd en uitkeringen onttrokken over een periode van minimaal 15 jaar en maximaal 25 jaar. Het rentepercentage wordt vastgesteld op basis van het behaalde rendement uit het jaarverslag over twee boekjaren terug, verminderd met 0,5% administratiekosten. Dit resultaat wordt op 0,25% naar beneden afgerond.

**Langlopende schulden** Onder de langlopende schulden is opgenomen de AIP-verplichting.

**AIP** De AIP-verplichting betreft de WIA-hiaatverzekering. Het fonds heeft deze verzekering vanaf 1 januari 2012 in eigen beheer.

De AIP-verplichting bestaat uit:

- \* een toevoeging gebaseerd op het netto beleggingsrendement van het fonds;
- \* een onttrekking (toevoeging) van het benodigde bedrag in verband met de toename (afname) van de voorziening pensioenverplichtingen;
- \* een onttrekking (toevoeging) in verband met de toename (afname) van de solvabiliteitsreserve AIP.

De AIP-verplichting is gewaardeerd tegen reële waarde, die bestaat uit het saldo van de hierboven vermelde posten. Gezien de aard van deze verplichting is er geen specifieke verschuldigde rentevergoeding opgenomen in de staat van baten en lasten.

**Verplichtingen uit hoofde van beleggingen** De post verplichtingen uit hoofde van beleggingen betreft onder meer de verplichtingen inzake derivaten zoals beschreven onder derivaten.

**Overige schulden en overlopende passiva** De overige schulden en overlopende passiva omvatten de posten verschuldigd aan externe partijen en zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde en bij vervolgwaaardering gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Daar geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld. De nominale waarde van een schuld is de hoofdsom die wordt genoemd in de overeenkomst waaruit de schuld is ontstaan.

### **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

|                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Algemeen</b>                                                               | De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorziening. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat. De baten en lasten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben.                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Premiebijdragen (van werkgevers/ werknemers)</b>                           | Hieronder zijn opgenomen de over het boekjaar in rekening gebrachte en te brengen premies en koopsommen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Beleggingsresultaten voor risico pensioenfondsen</b>                       | Onder de beleggingsopbrengsten zijn opgenomen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de kosten van vermogensbeheer.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <i>Directe beleggingsopbrengsten</i>                                          | De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, interest en dividenden onder aftrek van de aan de beleggingen toe te rekenen kosten, alsmede de huren verminderd met de exploitatiekosten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>                                        | De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardestijgingen of waardedalingen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <i>Kosten vermogensbeheer</i>                                                 | De kosten van vermogensbeheer worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Exploitatiekosten van direct vastgoed zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <i>Transactiekosten</i>                                                       | Transactiekosten bij de verkoop van beleggingen worden verwerkt als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <i>Overige</i>                                                                | De overige kosten in verband met beleggingen bestaan uit rebates van beleggingsfondsen en worden toegekend aan de periode ze betrekking hebben.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Overige baten</b>                                                          | De overige baten zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                                                    | De pensioenuitkeringen betreffen de aan pensioengerechtigden uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Pensioenuitvoeringskosten</b>                                              | Als pensioenuitvoeringskosten zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkelijke kosten, met uitzondering van kosten die betrekking hebben op vermogensbeheer. Kosten die niet direct zijn toe te wijzen aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer worden voor een deel toegerekend aan de beleggingsresultaten. Toerekening vindt plaats op grond van de verhouding van direct toe te wijzen kosten aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer. Voor pensioenuitvoeringskosten die hun oorsprong in het verleden hebben, maar waarvan de uitgaven pas in de toekomst zullen plaatsvinden, is een reservering getroffen. |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen</b> | De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen is opgesplitst in een aantal onderdelen. Deze onderdelen worden hieronder toegelicht.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <i>Pensioenopbouw</i>                                                         | Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuair berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale aanspraken ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.                                                                                                                                                                                                                         |
| <i>Toeslagen</i>                                                              | De toeslagen betreffen het effect van indexering en overige toeslagen op de voorziening.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <i>Rentetoevoeging</i>                                                        | De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 3,439% (2023: 3,264%). Dit is de 1-jaarsrente per 1 januari 2024, berekend over de gehele pensioenverplichting. Voor deze rente wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur (RTS) zoals gepubliceerd door DNB.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <i>Onttrekking voor uitkeringen</i>                                           | Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder "onttrekking voor uitkeringen" opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat benodigd is voor de uitkeringen in de verslagperiode.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <i>Onttrekking voor uitvoeringskosten</i>                                     | Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuair berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

- Wijziging marktrente** Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder 'wijziging marktrente'. Ultimo 2023 bedroeg de uit de toen gehanteerde rentetermijnstructuur af te leiden fondsspecifieke gemiddelde interne rekenrente 2,32%. Per einde 2024 was deze gemiddelde interne rekenrente op basis van de per die datum geldende rentetermijnstructuur gedaald naar 2,13%.
- Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten** Als wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten is opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met actuariel berekende pensioenaanspraken.
- Aanpassing schattingswijziging** De wijziging grondslagen hebben betrekking op incidentele wijzigingen van de regelingen en/ of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen en/of methoden.
- Overige mutaties** De resterende mutaties van de voorziening zijn opgenomen onder overige mutaties.
- Saldo overdrachten van rechten** Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.
- Overige lasten** De overige lasten zijn opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

### **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode, waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

De geldmiddelen bestaan uit de mutatie van de posten Liquide middelen en Schulden bij bancaire instellingen. De mutaties in het kasstroomoverzicht zijn afgeleid uit de staat van baten en lasten en de balansmutaties.

# TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2024

## ACTIVA

### BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

De onderstaande mutaties hebben plaatsgevonden:

| Verloop beleggingen 2024<br>x € 1.000   | Stand per<br>1 januari | Aankopen en<br>investerings | Verkopen<br>en aflossingen | Waarde-<br>mutatie | Overige<br>mutaties * | Stand per<br>31 december |
|-----------------------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------------|
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>              |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Directe vastgoedbeleggingen             | 344.640                | 1.585                       | - 35.765                   | 22.770             | -                     | 333.230                  |
| Indirecte vastgoedbeleggingen           | -                      | -                           | -                          | 0                  | -                     | -                        |
|                                         | 344.640                | 1.585                       | - 35.765                   | 22.770             | -                     | 333.230                  |
| <b>Aandelen</b>                         |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Niet-beursgenoteerde aandelen           | 9.465                  | -                           | -                          | 1.163              | -                     | 10.628                   |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 469.152                | 3.140                       | -                          | 75.775             | -                     | 548.067                  |
|                                         | 478.617                | 3.140                       | -                          | 76.938             | -                     | 558.695                  |
| <b>Vastrentende waarden</b>             |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Obligaties                              | 1.056.903              | 1.410.883                   | - 1.417.858                | 14.965             | 222                   | 1.065.115                |
| Leningen op schuldbekentenis            | 1                      | -                           | -                          | 0                  | -                     | 1                        |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 1.091.529              | 15.753                      | -                          | 42.231             | -                     | 1.149.513                |
| Participaties in hypotheekfondsen       | 254.476                | -                           | -                          | 7.344              | -                     | 261.820                  |
| Deposito's**                            | 76.124                 | 3.643.180                   | - 3.685.145                | 0                  | - 108                 | 34.051                   |
|                                         | 2.479.033              | 5.069.816                   | - 5.103.003                | 64.540             | 114                   | 2.510.500                |
| <b>Derivaten</b>                        |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Derivaten (gesaldeerd) ***              | - 247.277              | -                           | 8.392                      | 33.789             | 3.562                 | - 201.534                |
| <b>Overige beleggingen</b>              |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Infrastructuur                          | 266.319                | 7.525                       | - 4.180                    | 15.663             | -                     | 285.327                  |
|                                         | 266.319                | 7.525                       | - 4.180                    | 15.663             | -                     | 285.327                  |
| <b>Totaal</b>                           | <b>3.321.332</b>       | <b>5.082.066</b>            | <b>- 5.134.556</b>         | <b>213.700</b>     | <b>3.676</b>          | <b>3.486.218</b>         |
| Derivaten met een negatieve waarde ***  | 270.162                |                             |                            |                    |                       | 239.839                  |
| <b>Totaal beleggingen</b>               | <b>3.591.494</b>       |                             |                            |                    |                       | <b>3.726.057</b>         |

\* Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

\*\* Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

De deposito's die ultimo verslagjaar zijn uitgezet hebben allemaal een looptijd van korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid.

\*\*\* Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost.

Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

| Verloop beleggingen 2023<br>x € 1.000   | Stand per<br>1 januari | Aankopen en<br>investerings | Verkopen<br>en aflossingen | Waarde-<br>mutatie | Overige<br>mutaties * | Stand per<br>31 december |
|-----------------------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------------|
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>              |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Directe beleggingen                     | 359.489                | 18.837                      | - 15.659                   | -18.027            | -                     | 344.640                  |
| Indirecte beleggingen                   | 9.889                  | -                           | - 9.349                    | -540               | -                     | -                        |
|                                         | 369.378                | 18.837                      | - 25.008                   | -18.567            | -                     | 344.640                  |
| <b>Aandelen</b>                         |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Niet-beursgenoteerde aandelen           | 4.430                  | 1.300                       | -                          | 3.735              | -                     | 9.465                    |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 440.131                | 5.461                       | - 28.000                   | 51.560             | -                     | 469.152                  |
|                                         | 444.561                | 6.761                       | - 28.000                   | 55.295             | -                     | 478.617                  |
| <b>Vastrentende waarden</b>             |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Obligaties                              | 1.081.588              | 1.467.310                   | - 1.527.282                | 35.190             | 97                    | 1.056.903                |
| Leningen op schuldbekentenis            | 1                      | -                           | -                          | 0                  | -                     | 1                        |
| Participaties in beleggingsinstellingen | 1.071.197              | 20.615                      | - 76.000                   | 75.717             | -                     | 1.091.529                |
| Participaties in hypotheekfondsen       | 249.867                | -                           | -                          | 4.609              | -                     | 254.476                  |
| Deposito's**                            | -                      | 5.937.469                   | - 5.861.468                | -                  | 123                   | 76.124                   |
|                                         | 2.402.653              | 7.425.394                   | - 7.464.750                | 115.516            | 220                   | 2.479.033                |
| <b>Derivaten</b>                        |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Derivaten (gesaldeerd) ***              | - 299.733              | -                           | - 8.431                    | 70.122             | - 9.235               | - 247.277                |
| <b>Overige beleggingen</b>              |                        |                             |                            |                    |                       |                          |
| Infrastructuur                          | 237.040                | 16.394                      | -                          | 12.885             | -                     | 266.319                  |
| <b>Totaal</b>                           | <b>3.153.899</b>       | <b>7.467.386</b>            | <b>- 7.526.189</b>         | <b>235.251</b>     | <b>- 9.015</b>        | <b>3.321.332</b>         |
| Derivaten met een negatieve waarde **   | 314.522                |                             |                            |                    |                       | 270.162                  |
| <b>Totaal beleggingen</b>               | <b>3.468.421</b>       |                             |                            |                    |                       | <b>3.591.494</b>         |

\* Onder overige mutaties is meegenomen de mutatie in lopende interest en nog te ontvangen dividenden.

\*\* Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

De deposito's die ultimo verslagjaar zijn uitgezet hebben allemaal een looptijd van korter dan één jaar en kennen een hoge omloopsnelheid.

\*\*\* Derivaten (gesaldeerd) betreft het saldo van positieve en negatieve derivatenposities. De positieve posities zijn onderdeel van de balanspost.

Beleggingen voor risico van het fonds en de negatieve posities zijn gerubriceerd onder de Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Het 'totaal beleggingen' is inclusief 7.974 duizend Euro (2023: 7.619 duizend Euro) in verband met AIP. Hiervoor zijn geen specifieke beleggingen uitgezet, zodat deze niet apart weergegeven kunnen worden.

|                                                          | 31-12-2024<br>x € 1.000 | 31-12-2023<br>x € 1.000 |
|----------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>(1) VASTGOEDBELEGGINGEN</b>                           |                         |                         |
| Onder vastgoedbeleggingen zijn per 31 december begrepen: |                         |                         |
| Directe vastgoedbeleggingen                              | 333.230                 | 344.640                 |
| Indirecte vastgoedbeleggingen                            | -                       | -                       |
| <b>Waarde 31 december</b>                                | <b>333.230</b>          | <b>344.640</b>          |

De waarde van de directe vastgoedbeleggingen zijn inclusief de huurincentive van 0,6 duizend Euro (2023: 4 duizend Euro).

## (2) AANDELEN

De post aandelen bestaat uit:

|                                                   |                |                |
|---------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Niet-beursgenoteerde aandelen                     | 10.628         | 9.465          |
| Participaties in beleggingsinstellingen aandelen* | 548.067        | 469.152        |
| <b>Waarde 31 december</b>                         | <b>558.695</b> | <b>478.617</b> |

Participaties in beleggingsinstellingen aandelen betreffen fondsen die beleggen in beursgenoteerde aandelen.

Er worden aandelen uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitleenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. Zie ook de toelichting op kredietrisico in de risicoparagraaf. De opbrengsten van het uitleenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

Er wordt per 31 december 2024 niet direct belegd in premiebijdragende ondernemingen (2023: ook niet).

De post niet-beursgenoteerde aandelen betreft een 5% belang in Mn Services N.V. gevestigd te Den Haag.

## (3) VASTRENTENDE WAARDEN

De post vastrentende waarden bestaat uit:

|                                            |                  |                  |
|--------------------------------------------|------------------|------------------|
| Obligaties en leningen op schuldbekentenis | 1.065.116        | 1.056.904        |
| Participaties in beleggingsinstellingen    | 1.149.513        | 1.091.529        |
| Participaties in hypotheekfondsen          | 261.820          | 254.476          |
| Deposito's                                 | 34.051           | 76.124           |
| <b>Waarde 31 december</b>                  | <b>2.510.500</b> | <b>2.479.033</b> |

Er worden obligaties uitgeleend door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Het fonds leent dus niet zelf rechtstreeks stukken uit. Voor het uitleenen van deze stukken ontvangt de desbetreffende beleggingsinstelling collateral als onderpand. De opbrengsten van het uitleenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

## (4) DERIVATEN

De door middel van derivaten verkregen posities zijn in de balans gesplitst weergegeven. De positieve posities uit hoofde van derivatencontracten zijn opgenomen onder de post Derivaten (als onderdeel van de Beleggingen). De negatieve posities zijn opgenomen onder de post Verplichtingen uit hoofde van beleggingen.

Per 31 december betreft het de volgende posities:

|                                      |                 |                  |
|--------------------------------------|-----------------|------------------|
| Derivaten                            | 38.305          | 22.885           |
| Verplichtingen inzake derivaten (19) | - 239.839       | - 270.162        |
| <b>Saldo positie in derivaten</b>    | <b>-201.534</b> | <b>- 247.277</b> |

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het fonds gebruik van financiële derivaten. Derivaten worden in beginsel defensief gebruikt om risico's af te dekken en om flexibel (tijdelijk) te kunnen inspelen op veranderende marktomstandigheden. Voor wat betreft de risicoafdekking worden derivaten specifiek ingezet ten behoeve van afdekking van het renterisico (rente swaps) en afdekking van het valutarisico (valutatermijncontracten). De omvang waarin deze instrumenten zijn ingezet blijkt uit de volgende tabel.

Het kredietrisico op de saldogpositie in derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management'. Ultimo 2024 is voor 203.316 duizend Euro (2023: 213.359 duizend Euro) aan cash collateral en voor 98.087 duizend Euro (2023: 76.757 duizend Euro) aan non cash collateral gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico. De initial margin is onderdeel van het totale collateral. Deze betreft 0 duizend Euro (2023: 0 duizend Euro) van het cash collateral en circa 98.100 duizend Euro (2023: 76.800 duizend Euro) van het non cash collateral.

De met betrekking tot de beleggingsportefeuille door middel van derivaten per saldo verkregen posities op balansdatum zijn als volgt te specificeren naar onderliggende waarde:

| Beleggingscategorie en soort instrument<br>(activa en passiva gesaldeerd <sup>1</sup> )<br>x € 1.000 | 31-12-2024                      |                    |               |                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------|---------------|------------------|
|                                                                                                      | Nominale<br>waarde <sup>2</sup> | Reële waarde       |               |                  |
|                                                                                                      |                                 | saldo <sup>1</sup> | positief      | negatief         |
| <i>Vastrentende waarden</i>                                                                          |                                 |                    |               |                  |
| Renteswaps                                                                                           | 2.068.000                       | - 191.890          | 37.811        | - 229.701        |
| <i>Valuta</i>                                                                                        |                                 |                    |               |                  |
| Valutaderivaten                                                                                      | 465.156                         | - 9.644            | 494           | - 10.138         |
| Totaal derivaten (per saldo)                                                                         |                                 | <b>- 201.534</b>   | <b>38.305</b> | <b>- 239.839</b> |

| Beleggingscategorie en soort instrument<br>(activa en passiva gesaldeerd <sup>1</sup> )<br>x € 1.000 | 31-12-2023                      |                    |               |                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------|---------------|-----------------|
|                                                                                                      | Nominale<br>waarde <sup>2</sup> | Reële waarde       |               |                 |
|                                                                                                      |                                 | saldo <sup>1</sup> | positief      | negatief        |
| <i>Vastrentende waarden</i>                                                                          |                                 |                    |               |                 |
| Renteswaps                                                                                           | 1.885.900                       | - 254.438          | 15.178        | - 269.616       |
| <i>Valuta</i>                                                                                        |                                 |                    |               |                 |
| Valutaderivaten                                                                                      | 352.930                         | 7.161              | 7.707         | - 546           |
| Totaal derivaten (per saldo)                                                                         |                                 | <b>- 247.277</b>   | <b>22.885</b> | <b>-270.162</b> |

<sup>1)</sup> Het betreft saldo posities van activa en passiva en dus niet de exposure (die in totaal is verantwoord onder Derivaten respectievelijk Verplichtingen uit hoofde van beleggingen).

<sup>2)</sup> De nominale waarde geeft het absolute bedrag aan waarover het contract is afgesloten. De reële waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

#### (5) OVERIGE BELEGGINGEN

Onder de overige beleggingen zijn per 31 december begrepen:

|                           | 31-12-2024<br>x € 1.000 | 31-12-2023<br>x € 1.000 |
|---------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Infrastructuur            | 285.327                 | 266.319                 |
| <b>Waarde 31 december</b> | <b>285.327</b>          | <b>266.319</b>          |

## RISICO MARKTWAARDEBEPALING

De beleggingen zijn gewaardeerd op reële waarde. Niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging. In de volgende tabel is het totale belegd vermogen van 3.758 miljoen Euro uitgesplitst naar vier niveaus van waardering. Dit betreft het belegd vermogen, inclusief de vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen en de liquide middelen.

De participaties van het fonds in beleggingsfondsen van MN die beleggen in aandelen, vastrentende waarden en infrastructuur zijn in onderstaande tabel geplaatst onder andere methode. Uitgangspunt hierbij is dat de waardering niet door MN, maar door de onderliggende beleggingsfondsen zelf gebeurt. MN verwerkt de waardering die ontvangen wordt van de externe manager.

Voor de waardering op netto contante waarde van leningen op schuldbekentenissen en derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. Leningen op schuldbekentenissen worden contant gemaakt tegen de relevante yieldcurve met opslagen.

De waardering van het direct vastgoed in Nederland gebeurt op basis van taxaties uitgevoerd volgens de richtlijnen van de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), Morgan Stanley Capital International (MSCI), International Valuation Standard (IVS) en het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). Ultimo jaar wordt de gehele vastgoedportefeuille volledig getaxeerd (inclusief bezoek van alle objecten). Bij de waardering wordt gebruik gemaakt van zowel huurkapitalisatie- als de Discounted Cash Flowmethode (DCF). De waardering van de materiële vastgoedbeleggingen is geleid op de huidige marktomstandigheden een belangrijke schattingspost. Het risico bestaat dat materiële aanpassingen zich kunnen voordoen in de waardering in het volgende boekjaar.

Voor niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen in vastgoed en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportage, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode vanaf de balansdatum van de fondsrapportage tot de balansdatum van de jaarrekening. De rapportages zijn niet door een accountant gecontroleerd en/of de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om onzekerheden ten aanzien van de waardering te mitigeren, vindt voor aanstelling van een beheerder een selectieprocedure inclusief due diligence plaats. Na aanstelling worden de beheerders zorgvuldig gemonitord. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting niet materieel voor het vermogen en het resultaat.

De beleggingen in infrastructuur en andere beleggingen via beleggingsfondsen, waaronder de hypotheekleningen, (die bestaan uit participaties in hypotheekfondsen) zijn opgenomen onder andere methode. Het uitgangspunt hierbij is dat de waardering niet door MN, maar door de onderliggende beleggingsfondsen zelf gebeurt.

Onder andere methode zijn bij vastrentende waarden (beleggingsinstellingen) de bankleningen opgenomen. Deze lopen via de externe manager Babson die de waarde van de bankleningen bepaalt op basis van marktanalyses (een schattingsmodel met input gegevens van brokers). Daarnaast is bij niet-beursgenoteerde aandelen de deelneming in Mn Services N.V. vermeld. Hiervoor wordt een specifiek waarderingsmodel toegepast op grond van verwachte cash flows.

Voor de waardering van de derivaten wordt gebruik gemaakt van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen die worden gevuld met marktconforme parameters. De toekomstige kasstromen van de rentederivaten worden contant gemaakt tegen de ESTR +8,5 curve of de ESTR curve. De toekomstige kasstromen van de valutaderivaten worden conform het contract afgezet tegen huidige marktprijzen van de kasstromen in de betrokken valuta.

| Tabel: Marktwaaardebepaling (x € 1.000)                                                |           | 31-12-2024              |                         |                       |                  |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------|------------------|
| Beleggingscategorieën                                                                  |           | Genoteerde marktprijzen | Onafhankelijke taxaties | Netto contante waarde | Andere methode   | Totaal           |
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>                                                             |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Directe vastgoedbeleggingen                                                            | -         | 333.230                 | -                       | -                     | -                | 333.230          |
| Indirecte vastgoedbeleggingen                                                          | -         | -                       | -                       | -                     | -                | -                |
| <b>Aandelen</b>                                                                        |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Niet-beursgenoteerde aandelen                                                          | -         | -                       | -                       | -                     | 10.628           | 10.628           |
| Participaties in beleggingsinstellingen                                                | -         | -                       | -                       | -                     | 548.067          | 548.067          |
| <b>Vastrentende waarden</b>                                                            |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Obligaties                                                                             | 1.065.115 | -                       | -                       | -                     | -                | 1.065.115        |
| Leningen op schuldbekentenis                                                           | -         | -                       | -                       | 1                     | -                | 1                |
| Participaties in Beleggingsinstellingen                                                | -         | -                       | -                       | -                     | 1.149.513        | 1.149.513        |
| Participaties in hypotheekfondsen                                                      | -         | -                       | -                       | -                     | 261.820          | 261.820          |
| Deposito's                                                                             | -         | -                       | -                       | 34.051                | -                | 34.051           |
| <b>Derivaten</b>                                                                       |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)                                      | -         | -                       | -                       | (201.534)             | -                | (201.534)        |
| <b>Overige beleggingen</b>                                                             |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Infrastructuur                                                                         | -         | -                       | -                       | -                     | 285.327          | 285.327          |
| <b>Totaal</b>                                                                          |           | <b>1.065.115</b>        | <b>333.230</b>          | <b>(167.482)</b>      | <b>2.255.355</b> | <b>3.486.218</b> |
| <b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b> |           |                         |                         |                       |                  |                  |
| Vorderingen inzake Credit Support Annexen                                              |           |                         |                         |                       |                  | 226.428          |
| Verplichtingen inzake Credit Support Annexen                                           |           |                         |                         |                       |                  | (23.112)         |
| Kortlopende vorderingen beleggingen                                                    |           |                         |                         |                       |                  | 15.651           |
| Kortlopende schulden beleggingen                                                       |           |                         |                         |                       |                  | (3.613)          |
| Liquide middelen positief                                                              |           |                         |                         |                       |                  | 57.339           |
| Liquide middelen negatief                                                              |           |                         |                         |                       |                  | (1.265)          |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                                                          |           |                         |                         |                       |                  | <b>3.757.646</b> |

| Tabel: Marktwaaarbepaling (x € 1.000)                                                  |                            | 31-12-2023                 |                             |                   |                  |  |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------|--|
| Beleggingscategorieën                                                                  | Genoteerde<br>marktprijzen | Onafhankelijke<br>taxaties | Netto<br>contante<br>waarde | Andere<br>methode | Totaal           |  |
| <b>Vastgoedbeleggingen</b>                                                             |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Directe vastgoedbeleggingen                                                            | -                          | 344.640                    | -                           | -                 | 344.640          |  |
| Indirecte vastgoedbeleggingen                                                          | -                          | -                          | -                           | -                 | 0                |  |
| <b>Aandelen</b>                                                                        |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Niet-beursgenoteerde aandelen                                                          | -                          | -                          | -                           | 9.465             | 9.465            |  |
| Participaties in beleggingsinstellingen                                                | -                          | -                          | -                           | 469.152           | 469.152          |  |
| <b>Vastrentende waarden</b>                                                            |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Obligaties                                                                             | 1.056.903                  | -                          | -                           | -                 | 1.056.903        |  |
| Leningen op schuldbekentenis                                                           | -                          | -                          | 1                           | -                 | 1                |  |
| Participaties in Beleggingsinstellingen                                                | -                          | -                          | -                           | 1.091.529         | 1.091.529        |  |
| Participaties in hypotheekfondsen                                                      | -                          | -                          | -                           | 254.476           | 254.476          |  |
| Deposito's                                                                             | -                          | -                          | 76.124                      | -                 | 76.124           |  |
| <b>Derivaten</b>                                                                       |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Derivaten (saldo positieve en negatieve posities)                                      | -                          | -                          | (247.277)                   | -                 | -247.277         |  |
| <b>Overige beleggingen</b>                                                             |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Infrastructuur                                                                         | -                          | -                          | -                           | 266.319           | 266.319          |  |
| <b>Totaal</b>                                                                          | <b>1.056.903</b>           | <b>344.640</b>             | <b>-171.152</b>             | <b>2.090.941</b>  | <b>3.321.332</b> |  |
| <b>Niet in de beleggingscategorieën meegenomen onderdelen van het belegd vermogen:</b> |                            |                            |                             |                   |                  |  |
| Vorderingen inzake Credit Support Annexen                                              |                            |                            |                             |                   | 234.094          |  |
| Verplichtingen inzake Credit Support Annexen                                           |                            |                            |                             |                   | (19.801)         |  |
| Kortlopende vorderingen beleggingen                                                    |                            |                            |                             | 1.528             |                  |  |
| Kortlopende schulden beleggingen                                                       |                            |                            |                             | (1.863)           |                  |  |
| Liquide middelen positief                                                              |                            |                            |                             |                   | 141.067          |  |
| Liquide middelen negatief                                                              |                            |                            |                             |                   | (862)            |  |
| <b>Totaal belegd vermogen</b>                                                          |                            |                            |                             |                   | <b>3.675.495</b> |  |

#### TOTAAL BELEGGINGEN

##### Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van het fonds. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds:

| Post<br>x € 1.000                     | Jaarrekening     | Beleggingsbeleid 31-12-2024 |                      |                      |                |                      |
|---------------------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------|----------------|----------------------|
|                                       |                  | Matching port.              |                      | Return Portefeuille  |                |                      |
|                                       |                  | Totaal                      | Vastrentende waarden | Vastrentende waarden | Aandelen       | Vastgoed-beleggingen |
| Vastgoedbeleggingen                   | 333.230          | -                           | -                    | -                    | -              | 333.230              |
| Aandelen                              | 558.695          | -                           | -                    | -                    | 558.695        | -                    |
| Vastrentende waarden                  | 2.510.500        | 2.282.500                   | 228.000              | -                    | -              | -                    |
| Derivaten                             | 38.305           | -                           | 38.305               | -                    | -              | -                    |
| Overige beleggingen                   | 285.327          | -                           | -                    | -                    | -              | 285.327              |
| Vorderingen*                          | 242.079          | -                           | 242.079              | -                    | -              | -                    |
| Verplichtingen*                       | - 267.829        | - 188.100                   | - 79.729             | -                    | -              | -                    |
| Liquide middelen **                   | 57.339           | -                           | 57.339               | -                    | -              | -                    |
| <b>Totaal</b>                         | <b>3.757.646</b> | <b>2.094.400</b>            | <b>485.994</b>       | <b>558.695</b>       | <b>333.230</b> | <b>285.327</b>       |
| Portefeuillesamenstelling ultimo 2024 |                  | 55,7%                       | 12,9%                | 14,9%                | 8,9%           | 7,6%                 |

\* Vorderingen respectievelijk verplichtingen uit hoofde van beleggingen. De verplichtingen zijn inclusief negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ad 239.839 duizend Euro (2023: 270.162 duizend Euro) en de verplichtingen aan bancaire instellingen ad 1.265 duizend Euro (2023: 862 duizend Euro).

\*\* De liquide middelen bestaan uit directe vorderingen op bancaire instellingen.

**(6) VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN** 31-12-2024  
x € 1.000 31-12-2023  
x € 1.000

Onder de post vorderingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:

|                                              |                       |                       |
|----------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Vorderingen uit hoofde van beleggingen - CSA | 226.428               | 234.094               |
| Kortlopende vorderingen                      | <u>15.651</u>         | <u>1.528</u>          |
| <b>Totaal</b>                                | <b><u>242.079</u></b> | <b><u>235.622</u></b> |

Alle vorderingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

**(7) OVERIGE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA**

Onder de post overige vorderingen en overlopende activa zijn per 31 december begrepen:

|                                           |                      |                      |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Te vorderen premiebijdragen op werkgevers | 14.018               | 11.273               |
| Overige overlopende activa                | <u>1.257</u>         | <u>392</u>           |
| <b>Totaal</b>                             | <b><u>15.275</u></b> | <b><u>11.665</u></b> |

**\* Te vorderen premiebijdragen op werkgevers**

De samenstelling per 31 december is als volgt:

|                                                               |                      |                      |
|---------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Te vorderen premiebijdragen                                   | 4.609                | 2.099                |
| Nog te factureren premiebijdragen                             | <u>9.889</u>         | <u>9.424</u>         |
|                                                               | 14.498               | 11.523               |
| Voorziening voor oninbare vorderingen                         | <u>- 480</u>         | <u>- 250</u>         |
| <b>Bedrag van de vorderingen na aftrek van de voorziening</b> | <b><u>14.018</u></b> | <b><u>11.273</u></b> |

Het verloop van de voorziening voor oninbare vorderingen is als volgt:

|                                |                    |                    |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| Voorziening 1 januari          | - 250              | - 360              |
| Afboekingen                    | 119                | 284                |
| Mutatie via resultaat          | <u>- 349</u>       | <u>- 174</u>       |
| <b>Voorziening 31 december</b> | <b><u>-480</u></b> | <b><u>-250</u></b> |

De mutatie via resultaat betreft de benodigde onttrekking of dotatie die nodig is om de voorziening voor oninbare vorderingen te muteren naar de benodigde eindstand.

**\* Overige overlopende activa**

Per 31 december bestaan de overige overlopende activa uit:

|                                            |                     |                   |
|--------------------------------------------|---------------------|-------------------|
| Nog te ontvangen inzake waardeoverdrachten | 3                   | -                 |
| Nog te verrekenen uitkeringen              | 840                 | 90                |
| Diverse vorderingen en overlopende activa  | <u>414</u>          | <u>302</u>        |
| <b>Totaal</b>                              | <b><u>1.257</u></b> | <b><u>392</u></b> |

**(8) LIQUIDE MIDDELEN**

De liquide middelen ad 57,3 miljoen Euro (2023: 141,1 miljoen Euro) betreffen posities in rekening-courant bij bancaire instellingen en sight deposits, waarvan 36,9 miljoen euro beschikbaar is voor de beleggingen (2023: 120,4 miljoen euro) en 4,4 miljoen euro is beschikbaar voor de betalingen van facturen voor de algemene kosten. De schulden in rekening-courant aan bancaire instellingen zijn verantwoord onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Het saldo van liquide middelen (actief) en schulden bij bancaire instellingen bedraagt 56,1 miljoen Euro (2023: 140,2 miljoen Euro). De liquide middelen staan ter vrije besteding van het fonds.

De liquide middelen zijn als volgt te verdelen:

|                           |                      |                       |
|---------------------------|----------------------|-----------------------|
| Saldi in rekening-courant | 54.793               | 123.480               |
| Sight deposits            | <u>2.546</u>         | <u>17.587</u>         |
| <b>Totaal</b>             | <b><u>57.339</u></b> | <b><u>141.067</u></b> |

Ultimo 2024 heeft het fonds bij ING Bank N.V. een (intraday-) kredietfaciliteit van 15 miljoen Euro (2023: 15 miljoen).

Per einde 2024 wordt hier geen gebruik van gemaakt (2023: geen gebruik)

PASSIVA

(9) STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Het stichtingskapitaal bedraagt 545 Euro en uitgedrukt in duizenden Euro is het niet zichtbaar in de jaarrekening.

Vermogenspositie

Het aanwezige eigen vermogen bestaat uit het totaal van de algemene reserves, de solvabiliteitsreserves en de bestemmingsreserves.

Ultimo 2024 bedraagt het totale vermogen van het fonds 3.761 miljoen Euro (2023: 3.673 miljoen Euro). Het fonds heeft een bestemmingsreserve kosten waarvan de waarde geen onderdeel van het vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad is. Per eind 2024 is deze bestemmingsreserve 5 miljoen (2023: 13 miljoen Euro). Op basis van het vermogen en de technische voorzieningen kan de dekkingsgraad als volgt worden berekend:

|                                                       | 31-12-2024<br>x € 1.000 | 31-12-2023<br>x € 1.000 |
|-------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Totale vermogen                                       | 3.761.063               | 3.673.470               |
| Af: Bestemmingsreserves                               | 5.257                   | 13.328                  |
| Vermogen ten behoeve van de dekkingsgraad             | 3.755.806               | 3.660.142               |
| Totaal technische voorzieningen                       | 3.188.047               | 3.094.076               |
| <b>Dekkingsgraad, solvabiliteit en herstelplan</b>    |                         |                         |
| Dekkingsgraad                                         | 117,8%                  | 118,3%                  |
| Beleidsdekkingsgraad                                  | 119,4%                  | 121,1%                  |
| Aanwezig eigen vermogen ten behoeve van dekkingsgraad | 567.759                 | 566.066                 |
| Minimaal vereist eigen vermogen                       | 131.611                 | 127.676                 |
| Vereist eigen vermogen                                | 368.843                 | 369.115                 |
| Minimaal vereist eigen vermogen (in percentage)       | 104,1%                  | 104,1%                  |
| Vereist eigen vermogen (in percentage)                | 111,6%                  | 111,9%                  |

Voor de berekening van het vereiste vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 bedraagt 119,4% (2023: 121,1%). De beleidsdekkingsgraad is vastgesteld als het gemiddelde van actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden.

Uit bovenstaande gegevens blijkt dat het eigen vermogen ultimo boekjaar 6,2%-punt hoger is dan vereist. De solvabiliteit van het fonds op grond van de beleidsdekkingsgraad ultimo boekjaar is toereikend.

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Bij het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten wordt als eerste de benodigde mutatie van de bestemmingsreserves verwerkt. Vervolgens wordt de benodigde mutatie van de solvabiliteitsreserves verantwoord, waarna het totaal van beide solvabiliteitsreserves samen gelijk is aan het vereist eigen vermogen. Tenslotte wordt de benodigde mutatie van de algemene reserve prepensioen verwerkt, waarna het resterende saldo van baten en lasten wordt toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve.

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten lasten over 2024 is opgenomen onder de staat van baten en lasten. Dit voorstel is verwerkt in de balans.

|  | 31-12-2024 | 31-12-2023 |
|--|------------|------------|
|  | x € 1.000  | x € 1.000  |

#### (10) ALGEMENE RESERVE

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

|                                                                        |                |                |
|------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Beginstand                                                             | 182.700        | 199.447        |
| Resultaatbestemming                                                    | 7.752          | - 18.817       |
| Dotatie bestemmingsreserve kosten vanwege negatief resultaat op kosten | 8.283          | 2.070          |
| <b>Totaal</b>                                                          | <b>198.735</b> | <b>182.700</b> |

Het saldo van baten en lasten bedraagt 6.380 duizend Euro negatief. Per saldo is 11.048 duizend Euro onttrokken van de specifieke algemene reserve prepensioen, 272 duizend Euro onttrokken van de solvabiliteitsreserves en is per saldo 8.065 duizend Euro onttrokken aan de bestemmingsreserve kosten, waarvan 8.277 duizend Euro ten gunste komt van de algemene reserve ten behoeve van dekking van negatief resultaat op kosten. Het resterende positieve saldo aan nog te bestemmen resultaat van 4.728 duizend Euro is via de resultaatbestemming toegevoegd aan de algemene reserve.

#### (11) ALGEMENE RESERVE PREPENSIOEN

Het verloop van de algemene reserve prepensioen is als volgt:

|                                               |            |               |
|-----------------------------------------------|------------|---------------|
| Beginstand                                    | 14.251     | 13.100        |
| Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten | - 14.070   | 1.151         |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>181</b> | <b>14.251</b> |

#### (12) SOLVABILITEITSRESERVES

Het totale vereist eigen vermogen van 368.843 duizend Euro (2023: 369.115 duizend Euro) is als volgt over twee solvabiliteitsreserves gesplitst:

##### \* Solvabiliteitsreserve (algemeen)

Het verloop van de solvabiliteitsreserve is als volgt:

|                                               |                |                |
|-----------------------------------------------|----------------|----------------|
| Beginstand                                    | 365.991        | 335.221        |
| Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten | 2.750          | 30.770         |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>368.741</b> | <b>365.991</b> |

##### \* Solvabiliteitsreserve prepensioen

Het verloop van de solvabiliteitsreserve prepensioen is als volgt:

|                                               |            |              |
|-----------------------------------------------|------------|--------------|
| Beginstand                                    | 3.124      | 2.974        |
| Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten | - 3.022    | 150          |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>102</b> | <b>3.124</b> |

#### (13) BESTEMMINGSRESERVE KOSTEN

Het verloop van de bestemmingsreserve kosten is als volgt:

|                                                    |              |               |
|----------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Beginstand                                         | 13.328       | 15.251        |
| Mutatie: bestemming saldo van baten en lasten:     |              |               |
| - Toevoeging uit premie                            | 212          | 147           |
| - Onttrekking vanwege negatief resultaat op kosten | - 8.283      | - 2.070       |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>5.257</b> | <b>13.328</b> |

Per 31 december 2021 is een bestemmingsreserve ter dekking van toekomstige uitvoeringskosten gevormd ter grootte van 0,45% van de netto voorzieningen. De bestemmingsreserve kosten dient alleen als dekking voor een toekomstig negatief resultaat op jaarlijkse kosten. Ultimo 2024 is uit de premie 0,45% van de jaarinkoop toegevoegd (212 duizend Euro).

In 2024 is er een negatief resultaat op kosten, zodat 8.283 duizend Euro vanuit de bestemmingsreserve is gedoteerd aan de algemene reserve. In de actuariële analyse wordt bij het resultaat op kosten rekening gehouden met deze onttrekking aan de bestemmingsreserve kosten.

#### (14) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

##### Kenmerken pensioenregeling

De door het fonds verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde opbouwregeling.

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (het bijzonder) partnerpensioen (weduwen, weduwnaars en wezen) ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, waaronder tevens geregistreerd partnerschap en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene prijs- en loonontwikkeling.

##### Samenstelling en verloop voorziening pensioenverplichtingen

De technische voorzieningen zijn in 2024 toegenomen met 94 miljoen Euro (2023: toegenomen met 166 miljoen Euro). De samenstelling en de ontwikkeling van de voorziening is als volgt nader toe te lichten.

De voorziening pensioenverplichtingen kan per 31 december als volgt worden gespecificeerd naar groep van deelnemers:

|                                           | <b>31-12-2024</b> |                            | <b>31-12-2023</b> |                            |
|-------------------------------------------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|
|                                           | <i>aantal</i>     | <i>bedrag</i><br>x € 1.000 | <i>aantal</i>     | <i>bedrag</i><br>x € 1.000 |
| Actieve deelnemers                        | 4.635             | 766.635                    | 4.676             | 696.509                    |
| Pensioengerechtigden                      | 25.455            | 1.584.804                  | 26.695            | 1.658.932                  |
| Gewezen deelnemers                        | 17.885            | 712.441                    | 19.741            | 635.168                    |
| <b>Subtotaal (exclusief kostenopslag)</b> |                   | <b>3.063.880</b>           |                   | <b>2.990.609</b>           |
| Kostenopslag (2024: 4,00%, 2023: 2,55%)   |                   | 122.555                    |                   | 76.261                     |
| <b>Totaal</b>                             |                   | <b>47.975</b>              |                   | <b>51.112</b>              |
|                                           |                   | <b>3.186.435</b>           |                   | <b>3.066.870</b>           |

Per 31 december 2024 is de voorziening pensioenverplichtingen berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De daarvan afgeleide marktrente ultimo 2024 bedraagt 2,13% (2023: 2,32%). De kostenopslag ultimo 2024 fors gestegen ten opzichte van ultimo 2023. Dit betreft voor 44.254 duizend euro de aanpassing van de opslag voor excassokosten van 2,55% naar 4,00%, waartoe het bestuur heeft besloten.

|                                                                                                                   | <b>2024</b><br>x € 1.000 | <b>2023</b><br>x € 1.000 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen in het verslagjaar kan als volgt worden gespecificeerd: |                          |                          |
| Stand 1 januari                                                                                                   | 3.066.870                | 2.901.526                |
| Pensioenopbouw                                                                                                    | 49.463                   | 36.196                   |
| Toeslagen                                                                                                         | 41.023                   | 94.468                   |
| Rentetoevoeging                                                                                                   | 101.076                  | 92.157                   |
| Onttrekking voor uitkeringen                                                                                      | - 145.104                | - 144.525                |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten                                                                                | - 3.762                  | - 3.720                  |
| Wijziging marktrente                                                                                              | 50.992                   | 95.861                   |
| Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten                                                                       | - 2.018                  | - 252                    |
| Wijziging UFR-methodiek (per 1 januari 2023)                                                                      | -                        | -                        |
| Aanpassing schattingswijziging                                                                                    | - 14.973                 | - 727                    |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten                                                                       | 54.790                   | -                        |
| Overige mutaties                                                                                                  | - 11.922                 | - 4.114                  |
| Mutatie van de voorziening                                                                                        | 119.565                  | 165.344                  |
| <b>Voorziening 31 december</b>                                                                                    | <b>3.186.435</b>         | <b>3.066.870</b>         |

Bij de post toeslagen is in 2024 opgenomen de toeslag verleend per 1 januari 2025 en in 2025 de toeslag verleend per 1 juni 2024.

Als schattingswijziging zijn verantwoord, de aanpassing naar prognosetafel AG 2024 en de aanpassing van de correctiefactoren. (2023: de aanpassing van de gehuwdheidsfrequenties). De wijziging van overige actuariële uitgangspunten betreft de verhoging van de opslag voor excassokosten. De toename van de overige mutaties van 4.114 naar 11.922 duizend euro negatief betreft verschuivingseffecten naar aanleiding van de migratie van de pensioenadministratie (vooral een correctie op ambtshalve deelnemers en op bijzonder partnerpensioen).

De belangrijkste posten van de mutatie van de voorziening pensioenverplichting zijn nader toegelicht bij post 26 van de Staat van Baten en Lasten.

#### (15) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - PREPENSIOEN

|                                                                                                            | <b>2024</b><br>x € 1.000 | <b>2023</b><br>x € 1.000 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen prepensioen kan als volgt worden gespecificeerd: |                          |                          |
| Stand 1 januari                                                                                            | 26.520                   | 25.864                   |
| Toeslagen                                                                                                  | - 4                      | 847                      |
| Rentetoevoeging                                                                                            | 863                      | 802                      |
| Onttrekking voor uitkeringen                                                                               | - 3.080                  | - 1.712                  |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten                                                                         | - 80                     | - 64                     |
| Wijziging marktrente                                                                                       | 2                        | 975                      |
| Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten                                                                | - 24.270                 | - 27                     |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten                                                                | 12                       | -                        |
| Overige mutaties                                                                                           | 920                      | - 165                    |
| Mutatie van de voorziening                                                                                 | -25.637                  | 656                      |
| <b>Voorziening 31 december</b>                                                                             | <b>883</b>               | <b>26.520</b>            |

|                                                                                                    | 2024<br>x € 1.000 | 2023<br>x € 1.000 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>(16) VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS - AIP</b>             |                   |                   |
| De ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen AIP kan als volgt worden gespecificeerd: |                   |                   |
| Stand 1 januari                                                                                    | 422               | 482               |
| Toeslagen                                                                                          | 8                 | 13                |
| Rentetoevoeging                                                                                    | 16                | 14                |
| Onttrekking voor uitkeringen                                                                       | - 84              | - 96              |
| Onttrekking voor uitvoeringskosten                                                                 | - 2               | - 2               |
| Wijziging marktrente                                                                               | -                 | 10                |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten                                                        | 7                 | -                 |
| Overige mutaties                                                                                   | 105               | 1                 |
| Mutatie van de voorziening                                                                         | 50                | -60               |
| <b>Voorziening 31 december</b>                                                                     | <b>472</b>        | <b>422</b>        |

#### (17) OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

##### *Spaarfonds gemoedsbezwaren*

De ontwikkeling van het spaarfonds gemoedsbezwaarden kan als volgt worden gespecificeerd:

|                                |            |            |
|--------------------------------|------------|------------|
| Stand 1 januari                | 264        | 264        |
| Onttrekking voor uitkeringen   | - 7        | -          |
| Mutatie van de voorziening     | - 7        | -          |
| <b>Voorziening 31 december</b> | <b>257</b> | <b>264</b> |

#### (18) LANGLOPENDE SCHULDEN

De post langlopende schulden bestaat volledig uit de verplichting in verband met AIP.

Het verloop van de AIP-verplichting is als volgt:

|                                                    |              |              |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Beginstand                                         | 7.619        | 7.071        |
| Mutatie wegens inkoop onvoorwaardelijke aanspraken | - 136        | - 39         |
| Mutatie wegens solvabiliteitsopslag AIP            | - 5          | 6            |
| Onttrekking netto beleggingsrendement              | 496          | 581          |
| Mutatie AIP-verplichting                           | 355          | 548          |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>7.974</b> | <b>7.619</b> |

De onttrekking wegens inkoop komt ten gunste van de premiebijdragen en dient als dekking van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De onttrekking van het netto beleggingsrendement van 496 duizend Euro is 6,57% (2023: 8,24%) van de AIP-verplichting per 1 januari 2024, na aftrek van de in 2024 benodigde inkoop voor onvoorwaardelijke aanspraken. In 2024 en 2023 is er niet specifiek premie geheven voor AIP.

#### (19) VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN

Onder de post verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn per 31 december opgenomen:

|                                                              |                |                |
|--------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Verplichtingen uit hoofde van Credit Support Annexen (CSA)   | 23.112         | 19.801         |
| Verplichtingen inzake derivaten                              | 239.839        | 270.162        |
| Verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen | 1.265          | 862            |
| Kortlopende schulden beleggingen                             | 3.613          | 1.863          |
| <b>Totaal</b>                                                | <b>267.829</b> | <b>292.688</b> |

De post verplichtingen uit hoofde van CSA betreft ontvangen cash collateral (zekerheden).

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitleenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 105,1% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2024 was circa 251 miljoen Euro (2023: 155 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

De rekening-courant positie met bancaire instellingen staat tegenover de liquide middelen (post 8).

Alle verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

|                                                                                       | 31-12-2024   | 31-12-2023   |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                                                       | x € 1.000    | x € 1.000    |
| <b>(20) OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA</b>                                   |              |              |
| Onder de post overige schulden en overlopende passiva zijn per 31 december opgenomen: |              |              |
| Verschuldigde loonheffing                                                             | 2.758        | 2.519        |
| Nog toe te kennen rechten inzake waardeoverdrachten                                   | 29           | 110          |
| Overige nog te betalen kosten                                                         | 1.097        | 3.442        |
| <b>Totaal</b>                                                                         | <b>3.884</b> | <b>6.071</b> |

Alle overige schulden en overlopende passiva zijn kortlopende schulden en hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De eerste waarde benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter van de schulden.

## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

### **Investeringsverplichtingen**

Ultimo 2024 staat voor 0,0 miljoen Euro aan toekomstige verplichtingen uit in verband met vastgoedbeleggingen (2023: 0,7 miljoen Euro).

### **Uitlenen effecten (via beleggingsinstellingen)**

Ultimo 2024 was er 239 miljoen Euro aan effecten uitgeleend (2023: 150 miljoen Euro) via beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Dit zijn dus géén effecten die rechtstreeks deel uitmaken van de beleggingsportefeuille van het fonds, maar 'pro rata' berekend zijn. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsinstellingen collateral als onderpand. Ultimo 2024 heeft deze een waarde van 251 miljoen Euro (2023: 155 miljoen Euro). De opbrengsten van het uitlenen van de stukken worden binnen de beleggingsinstelling herbelegd. Deze opbrengsten hebben een positief effect op de participatiewaarde van de beleggingsinstelling.

### **Huurovereenkomst**

Met HNK Vastgoed B.V. is een huurovereenkomst afgesloten per 1 februari 2024. De einddatum van de overeenkomst is 31 januari 2025. Na deze datum loopt de overeenkomst jaarlijks stilzwijgend door. De maandelijkse huurkosten bedraagt 2.290 euro exclusief BTW.

### **Afstemming met de Belastingdienst inzake BTW**

Het fonds heeft potentieel een verschil van inzicht met de Belastingdienst omtrent de toepassing van de zogenaamde pro rata BTW. De huidige methodiek voor de pro rata berekening wordt sinds 2010 toegepast bij het doen van de BTW-aangiftes. Naar aanleiding van een externe review op de huidige methodiek is geconstateerd dat deze mogelijk niet meer (volledig) voldoet aan de huidige standaarden, derhalve mogelijk niet meer marktconform is en op punten moet worden aangepast.

Het fonds heeft hierop, ondersteund door een fiscaal adviseur, eind 2024 proactief contact gezocht met de Belastingdienst ten einde de BTW pro rata en de onderliggende berekening onder de aandacht te brengen en te komen tot een nieuwe marktconforme methodiek. Het pensioenfonds is in afwachting van een reactie van de Belastingdienst. Het fonds kan nog geen betrouwbare inschatting maken van de uitkomst, zodat geen voorziening is opgenomen.

### **Uitvoeringsovereenkomsten**

#### **\* PGGM pensioenbeheer B.V. (pensioenadministratiekosten)**

Vanaf 1 juli 2024 heeft het fonds een administratieovereenkomst afgesloten met PGGM pensioenbeheer B.V., met een looptijd tot minimaal twee jaar na overgang op Wtp. De kosten van heel 2025 zijn circa 14,5 miljoen euro.

#### **\* MN Vermogensbeheer**

Met de vermogensbeheerder Mn Services Vermogensbeheer B.V. (MN) is een fiduciaire beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en die kan per direct beëindigd worden door middel van een aangetekende brief. De jaarlijkse kosten variëren. Op grond van voorgaande jaren bedragen deze circa 7 miljoen Euro voor fiduciairbeheer en vermogensbeheer. Daarnaast ontvangt MN een jaarlijkse vergoeding van 1,3 miljoen Euro voor rapportage, verantwoording, actuariaat en beleidsadvies.

Naast het beheer door Mn Services Vermogensbeheer B.V. wordt de hypotheekportefeuille beheerd door Achmea Mortgage Funds B.V. en de Direct Vastgoed Nederland-portefeuille door NLV B.V.

## RISICOPARAGRAAF

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. In het bestuursverslag is ingegaan op de risicobereidheid ten aanzien van strategische en operationele risico's en op het beleid ter beheersing van de risico's. Onderstaand wordt meer kwantitatieve informatie betreffende deze risico's weergegeven.

### BELEID EN RISICOBEBEER

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten zijn:

- \* Beleggingsbeleid
- \* Premiebeleid
- \* Herverzekeringsbeleid
- \* Toeslagverleningsbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie geeft inzicht in de pensioenverplichtingen en verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. Op grond van de analyses stelt het bestuur het strategisch beleid vast. Dat strategisch beleid betreft het beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid.

Het strategisch beleid wordt jaarlijks en indien nodig meer frequent door het bestuur gebruikt voor het vaststellen van de beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

### Onvoorziene omstandigheden

Als onderdeel van de standaard risicobeheersing van het pensioenfonds (het fonds) beschikt uitvoerder MN en PGGM over continuïteitsplannen waarin onder meer vermeld is wat er minimaal nodig is aan medewerkers en systemen om de dienstverlening te kunnen voortzetten tijdens onvoorziene omstandigheden.

### SOLVABILITEITSRISICO

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

Voldoende vermogen houdt niet alleen in dat het vermogen ten minste gelijk is aan de verplichtingen. Er moet ook sprake zijn van een toereikende algemene reserve voor het opvangen van tegenvallers. Die tegenvallers kunnen te maken hebben met de ontwikkeling van de rente en de koersen op de financiële markten, maar ook met actuariële zaken (zoals de levensverwachting van deelnemers) of de inflatie (bij oplopende inflatie nemen de kosten toe om de pensioenen waardevast te houden).

In het Besluit Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (FTK) is in artikel 12 gesteld dat een fonds een vereist eigen vermogen berekend volgens een standaardmodel waarin rekening wordt gehouden met risico's voor de gehele balans (activa en passiva). Een fonds wijkt af van het standaardmodel als het risicoprofiel van het fonds niet voldoende aansluit op de uitgangspunten van het standaardmodel.

Het pensioenfonds past het standaardmodel toe. Via deze 'standaardmethode' toetst het pensioenfonds of er voldoende vermogen aanwezig is om beschermd te zijn tegen de hierboven vermelde risico's. In de standaardmethode wordt elk risico omgerekend naar een bepaalde vermogens eis. De combinatie van deze factoren geeft de vereiste solvabiliteit. Omdat de risico's onderling gecorreleerd zijn - sommige risico's zullen zich naar verwachting tegelijkertijd manifesteren terwijl andere risico's dat nu juist niet doen - vindt nog een aftrek vanwege diversificatie plaats.

Op grond van het standaardmodel bepaalt het fonds het geldende vereiste eigen vermogen. Het toepassen van het standaardmodel leidt tot een adequate inschatting van het totale risicoprofiel van het fonds. Het fonds bepaalt het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsmix op balansdatum. Bij toepassing van het standaardmodel heeft het fonds ultimo 2024 op basis van de strategische beleggingsmix een vereist eigen vermogen van 11,6% van de voorziening pensioenverplichtingen (2023: 11,9%) nodig.

De volgende tabel laat de uitkomsten van het standaardmodel per risicofactor zien.

| <b>Vereist eigen vermogen (x € 1.000)</b>                 |                                    |                    |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------|
| <b>Risicofactor</b>                                       | <b>Solvabiliteit (na iteratie)</b> |                    |
|                                                           | <b>ultimo 2024</b>                 | <b>ultimo 2023</b> |
| Technische voorzieningen: volgens jaarrekening (a)        | 3.188.047                          | 3.094.076          |
| S1 Renterisico (inclusief inflatie)                       | 33.309                             | 42.378             |
| S2 Aandelen- en vastgoedrisico                            | 243.166                            | 238.898            |
| S3 Valutarisico                                           | 94.835                             | 96.796             |
| S4 Grondstoffenrisico                                     | -                                  | -                  |
| S5 Kredietrisico                                          | 135.523                            | 134.384            |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                           | 73.487                             | 72.042             |
| S7 Liquiditeitsrisico                                     | -                                  | -                  |
| S8 Concentratierisico                                     | -                                  | -                  |
| S9 Operationeel risico                                    | -                                  | -                  |
| S10 Actief beheer risico                                  | -                                  | -                  |
| Subtotaal van alle risico's                               | 580.320                            | 584.498            |
| Diversificatie-effect                                     | (211.477)                          | (215.383)          |
| Vereist eigen vermogen (b)                                | 368.843                            | 369.115            |
| Solvabiliteitseis (c = b / a)                             | 11,6%                              | 11,9%              |
| Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet) (d = a + b) | 3.556.890                          | 3.463.191          |
| Aanwezige vermogen (e)                                    | 3.755.806                          | 3.660.142          |
| <b>Surplus (f = e - d)</b>                                | <b>198.916</b>                     | <b>196.951</b>     |

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Het aanwezige vermogen bestaat uit het stichtingskapitaal en de (niet beklemd) reserves. Zie ook de toelichting op de balanspost Algemene reserve.

Eind 2024 is het aanwezige vermogen 198.910 duizend euro hoger dan het vereist eigen vermogen (2023: 196.951 duizend Euro hoger). Per eind 2024 is de beleidsdekkingsgraad 119,4% en dus hoger dan de vereiste dekkingsgraad van 111,6%.

#### RENTERISICO (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. De doelstelling, binnen het beleid van het fonds, is om een deel van het renterisico in de nominale portefeuille af te dekken, afhankelijk van het niveau van de 20-jaars swaprente. De renteafdekking van het fonds per 31 december 2024 is 83,2% op basis van de actuele rentetermijnstructuur (2023: 82,0%).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duratie. Het betreft de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

| <b>Duratie (x € 1.000)</b>                          | <b>Ultimo 2024</b> |                | <b>Ultimo 2023</b> |                |
|-----------------------------------------------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
|                                                     | <b>Waarde*</b>     | <b>Duratie</b> | <b>Waarde</b>      | <b>Duratie</b> |
| Duratie van de vastrentende waarde (voor derivaten) | 2.510.500          | 2,6            | 2.479.033          | 2,7            |
| Duratie van de vastrentende waarde (na derivaten)   | 2.510.500          | 11,5           | 2.479.033          | 11,0           |
| Duratie van de (nominale) pensioenverplichtingen    | 3.187.790          | 15,9           | 3.093.812          | 15,5           |

\* Betreft vastrentende waarden uit de matchingportefeuille ten behoeve van het afdekken van het rente-effect in de technische voorziening.

Bovenstaande tabel laat zien dat de duratie van vastrentende waarde na derivaten lager is dan de duratie van de pensioenverplichtingen, namelijk 11.5 versus 15,9 jaar. Dit betekent dat de beleggingen minder gevoelig zijn voor renteverandering dan de pensioenverplichtingen. Bij een rentestijging daalt de waarde van de verplichting procentueel harder dan de beleggingen en bij een rentedaling stijgt de verplichting harder.

Het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingen en de verplichtingen kan ook zichtbaar worden gemaakt door de invloed op de dekkingsgraad van een renteschok van 100 basispunten (= één procentpunt):

| <b>Rente schok</b>                        | <b>1% daling</b> | <b>Stand<br/>31/12/2024</b> | <b>1% stijging</b> |
|-------------------------------------------|------------------|-----------------------------|--------------------|
| Vermogen t.b.v. dekkingsgraad (x € 1.000) | 4.206,6          | 3.755,8                     | 3.329,7            |
| Technische voorzieningen (x € 1.000)      | 3.759,9          | 3.188,0                     | 2.749,5            |
| Dekkingsgraad                             | 111,9%           | 117,8%                      | 121,1%             |

Naast de rentederivaten vormt de portefeuille langlopende staatsleningen een belangrijk onderdeel van de matchingportefeuille. De matchingportefeuille heeft als doel de ontwikkeling van de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen te volgen. Daarom is de looptijd van de portefeuille zoveel mogelijk aangepast aan de looptijd van de verplichtingen. De beschikbaarheid van staatsleningen is voldoende tot een looptijd van circa 30 jaar. Staatsleningen met een looptijd van 30 jaar zijn ook geschikt om verplichtingen die langer lopen dan 30 jaar af te dekken. Dat komt door de hoge correlatie van de rente op de lange looptijden.

Afhankelijk van het niveau van de marktrente hanteert het fonds een beleid, zoals opgenomen in het beleggingsplan, om het renterisico van een deel van de verplichtingen af te dekken. Bij een stijging van de rente wordt een groter deel van de verplichtingen afgedekt.

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

| Looptijd (x € 1.000)                   | Ultimo 2024      |            | Ultimo 2023      |            |
|----------------------------------------|------------------|------------|------------------|------------|
|                                        | Waarde           | %          | Waarde           | %          |
| Resterende looptijd 0 tot 3 jaar       | 1.032.961        | 41         | 1.044.652        | 43         |
| Resterende looptijd 3 tot 5 jaar       | 311.378          | 12         | 303.620          | 12         |
| Resterende looptijd 5 tot 10 jaar      | 479.401          | 19         | 424.009          | 17         |
| Resterende looptijd 10 tot 20 jaar     | 468.764          | 19         | 481.478          | 19         |
| Resterende looptijd langer dan 20 jaar | 217.996          | 9          | 225.274          | 9          |
| <b>Totaal</b>                          | <b>2.510.500</b> | <b>100</b> | <b>2.479.033</b> | <b>100</b> |

#### AADELEN- EN VASTGOEDRISICO (S2)

Het aandelen- en vastgoedrisico (marktrisico) is het risico dat de waarde van deze zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door vermogensbeheerders in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall- marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Marktrisico heeft betrekking op winsten en verliezen die kunnen ontstaan door ongunstige marktbevingen die samenhangen met de handel in, of het aanhouden van, een positie in financiële instrumenten. Het marktrisico wordt voornamelijk gemitigeerd door het diversificeren van de beleggingsportefeuille ofwel het spreiden van de beleggingen over sectoren en regio's.

De onderstaande tabel geeft de spreiding weer van de aandelen- en vastgoedportefeuille van het fonds naar sectoren:

| Sectorverdeling aandelen & vastgoed<br>(x € 1.000) | Ultimo 2024    |            | Ultimo 2023    |            |
|----------------------------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                                                    | Waarde         | %          | Waarde         | %          |
| Financiële instellingen                            | 103.201        | 12         | 100.640        | 12         |
| Handel- en industriële bedrijven                   | 57.624         | 7          | 51.910         | 6          |
| Nutsbedrijven                                      | 8.553          | 1          | 7.925          | 1          |
| Vastgoed                                           | 333.230        | 38         | 344.640        | 42         |
| Andere instellingen                                | 378.689        | 42         | 318.142        | 39         |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>881.297</b> | <b>100</b> | <b>823.257</b> | <b>100</b> |

Het totaal aan aandelen en vastgoed in de beleggingsportefeuille ultimo 2024 is circa 24% (2023: 23%). De samenstelling wijkt in 2024 1% punt af met 2023.

De onderstaande tabel geeft weer de spreiding van de aandelenportefeuille van het fonds naar regio's:

| Regionale verdeling aandelen (x € 1.000) |                |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|
| Regio                                    | Ultimo 2024    | Ultimo 2023    |
| Aandelen Europa                          | 168.010        | 154.340        |
| Aandelen Noord Amerika                   | 190.304        | 144.746        |
| Aandelen Verre Oosten                    | 67.306         | 59.098         |
| Aandelen Opkomende Markten               | 133.075        | 120.433        |
| <b>Totaal</b>                            | <b>558.695</b> | <b>478.617</b> |

De volgende tabel geeft de spreiding van de vastgoedportefeuille naar direct en indirect en naar binnen- en buitenland weer:

| Verdeling vastgoed (x € 1.000) | Ultimo 2024    | Ultimo 2023    |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Direct/indirect</b>         |                |                |
| Direct vastgoed                | 333.230        | 344.640        |
| Indirect vastgoed              | -              | -              |
| <b>Totaal</b>                  | <b>333.230</b> | <b>344.640</b> |
| <b>Binnen-/ buitenland</b>     |                |                |
| Nederland                      | 333.230        | 344.640        |
| Europa (exclusief Nederland)   | -              | -              |
| <b>Totaal</b>                  | <b>333.230</b> | <b>344.640</b> |

Uit de onderstaande tabel blijkt de spreiding van de gehele vastgoedportefeuille naar sectoren:

| Sectorverdeling vastgoed (x € 1.000) | Ultimo 2024    |            | Ultimo 2023    |            |
|--------------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                                      | Waarde         | %          | Waarde         | %          |
| Woningen                             | 306.050        | 92         | 317.740        | 92         |
| Winkels                              | 26.150         | 8          | 24.940         | 7          |
| Kantoren                             | 1.030          | -          | 1.960          | 1          |
| Overige                              | -              | -          | -              | -          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>333.230</b> | <b>100</b> | <b>344.640</b> | <b>100</b> |

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het aandelen- en vastgoedrisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een 30% daling voor de aandelen van ontwikkelde markten, een 40% daling voor aandelen opkomende markten, 40% voor niet beursgenoteerde aandelen en 15% voor direct vastgoed. Het effect op de dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hieronder weergegeven. In de schok op aandelen wordt ook de schok op private equity en beursgenoteerd vastgoed meegenomen.

| Standaardschok aandelen en vastgoed (x € 1.000)     | Ultimo 2024 |     | Ultimo 2023 |     |
|-----------------------------------------------------|-------------|-----|-------------|-----|
|                                                     | Waarde      | %   | Waarde      | %   |
| Aandelen, beursgenoteerd vastgoed en private equity | 296.110     | 109 | 263.102     | 110 |
| Niet beursgenoteerd Vastgoed                        | 50.768      | 116 | 52.457      | 117 |

### VALUTARISICO (\$3)

Het valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen en verplichtingen vermindert als gevolg van veranderingen in vreemde valutakoersen. Aangezien de pensioenverplichtingen van het fonds in Euro luiden en een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille in vreemde valuta, loopt het fonds valutarisico. De voor het fonds belangrijkste valuta zijn de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen. Het strategisch beleid van het fonds is om valutapositities in het Britse Pond en de Japanse Yen voor 90% af te dekken. Voor de Amerikaanse Dollar wordt in de matchingportefeuille 100% en in de returnportefeuille 75% afgedekt.

Het totaalbedrag dat buiten de Euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 26% (964 miljoen Euro) van de beleggingsportefeuille (2023: 23%). In totaal is 13% van de totale beleggingen buiten de Euro niet afgedekt (2023: 13%). Per einde boekjaar is de marktwaarde van de uitstaande valutaderivaten 9.664 duizend Euro positief (2023: 7.160 duizend Euro positief). Het valutarisico, met de positie voor en na afdekking door valutaderivaten, is ultimo 2024 als volgt weer te geven:

| Valuta-afdekking 2024 (x € 1.000) | voor             | afdekking valutaderivaten | na (netto positie) | %          | reële waarde valutaderivaten |
|-----------------------------------|------------------|---------------------------|--------------------|------------|------------------------------|
| Euro                              | 2.736.323        | 465.156                   | 3.201.479          | 87         | (9.644)                      |
| Amerikaanse Dollar                | 492.950          | (375.113)                 | 117.837            | 3          | -                            |
| Britse Pond                       | 75.467           | (63.082)                  | 12.385             | -          | -                            |
| Japanse Yen                       | 32.497           | (26.961)                  | 5.536              | -          | -                            |
| Overige                           | 364.335          | -                         | 364.335            | 10         | -                            |
| <b>Totaal</b>                     | <b>3.701.572</b> | <b>-</b>                  | <b>3.701.572</b>   | <b>100</b> | <b>(9.644)</b>               |

Het totale vermogen in de tabel valuta-afdekking is exclusief liquide middelen van 57.339 duizend Euro (2023: 141,067 duizend Euro) en de verplichtingen in rekening-courant aan bancaire instellingen van 1.265 duizend Euro (2023: 862 duizend Euro).

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is ultimo 2023 als volgt weer te geven:

| Valuta-afdekking 2023 (x € 1.000) | voor             | afdekking<br>valutaderivaten | na<br>(netto positie) | %          | reële waarde<br>valutaderivaten |
|-----------------------------------|------------------|------------------------------|-----------------------|------------|---------------------------------|
| Euro                              | 2.699.950        | 352.930                      | 3.052.880             | 87         | 7.161                           |
| Amerikaanse Dollar                | 397.742          | (281.977)                    | 115.765               | 3          | -                               |
| Britse Pond                       | 60.639           | (45.244)                     | 15.395                | -          | -                               |
| Japanse Yen                       | 29.305           | (25.709)                     | 3.596                 | -          | -                               |
| Overige                           | 347.654          | -                            | 347.654               | 10         | -                               |
| <b>Totaal</b>                     | <b>3.535.290</b> | <b>-</b>                     | <b>3.535.290</b>      | <b>100</b> | <b>7.161</b>                    |

De slotkoersen van de belangrijkste valuta zijn:

| Valutakoersen | Ultimo 2024 | Ultimo 2023 |
|---------------|-------------|-------------|
|               | slotkoers   | slotkoers   |
| EUR/GBP       | 0,82680     | 0,86655     |
| EUR/JPY       | 162,73920   | 155,73355   |
| EUR/USD       | 1,03550     | 1,10465     |

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het valutarisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een 20% daling voor ontwikkelde valuta en 35% daling voor opkomende valuta. Het effect op de dekkingsgraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hieronder weergegeven:

| Standaardschok valuta<br>(x € 1.000) | Ultimo 2024 |        | Ultimo 2023 |        |
|--------------------------------------|-------------|--------|-------------|--------|
|                                      | Waarde      | %      | Waarde      | %      |
| Valuta                               | 96.388      | 115,0% | 90.799      | 115,3% |

#### GRONDSTOFFENRISICO (S4)

Grondstoffen ofwel commodity's vormen een beleggingscategorie waarin veelal via index futures en swaps wordt geïnvesteerd in energie (olie), metalen, edelmetalen en agro producten. Het grondstoffenrisico betreft het risico op fluctuaties in grondstofprijzen. De beleggingen in grondstoffen zijn in 2024 en 2023 nihil.

#### KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico op financiële verliezen doordat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht. Dit kunnen verplichtingen zijn tot het betalen van rente, maar het kan ook om de terugbetaling van de uitgeleende bedragen zelf gaan. Het kredietrisico wordt primair beperkt door te beleggen in bedrijven of staten met een hoge kredietwaardigheid.

Het kredietrisico wordt gemitigeerd door spreiding van de vastrentende waarden naar regio en sector.

In onderstaande tabel is de verdeling naar kredietwaardigheid weergegeven zoals deze door internationale rating agencies wordt toegekend. Het betreft de portefeuille vastrentende waarden die als volgt naar rating is gesplitst:

| Rating (x € 1.000) [1] | Ultimo 2024      |            | Ultimo 2023      |            |
|------------------------|------------------|------------|------------------|------------|
|                        | Waarde           | %          | Waarde           | %          |
| AAA                    | 792.031          | 31         | 963.845          | 39         |
| AA                     | 465.925          | 19         | 353.297          | 14         |
| A                      | 455.980          | 18         | 405.238          | 16         |
| BBB                    | 440.510          | 18         | 451.945          | 18         |
| Lager dan BBB          | 322.655          | 13         | 291.972          | 12         |
| Geen rating            | 33.399           | 1          | 12.736           | 1          |
| <b>Totaal</b>          | <b>2.510.500</b> | <b>100</b> | <b>2.479.033</b> | <b>100</b> |

1. De rating is afgeleid en voor wat betreft "long term issue rating" gebaseerd op S&P.

Onder geen rating is onder andere de hypotheekportefeuille opgenomen. De hypotheekportefeuille heeft geen officiële rating.

De samenstelling van de vastrentende waarden kan als volgt worden samengevat:

| Samenstelling van de vastrentende waarden (x € 1.000) |               |                  |               |                  |
|-------------------------------------------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|
| Soort                                                 | Ultimo 2024   |                  | Ultimo 2023   |                  |
|                                                       | Credit spread | Waarde           | Credit spread | Waarde           |
| Langlopend Europese staatsobligaties                  | 0,4%          | 370.139          | 0,0%          | 371.574          |
| Bedrijfsobligaties                                    | 0,9%          | 661.025          | 0,8%          | 634.166          |
| Vastrentend-hoogrentend EU obligaties                 | 2,4%          | 44.735           | 2,6%          | 41.549           |
| Vastrentend-hoogrentend US obligaties                 | 2,3%          | 48.704           | 0,8%          | 43.203           |
| Obligaties opkomende markten                          | 3,4%          | 257.690          | 1,3%          | 243.139          |
| Kortlopende staatsobligaties                          | -0,2%         | 695.260          | -0,3%         | 685.614          |
| Bankleningen                                          | 0,0%          | 137.075          | 3,9%          | 129.187          |
| Bedrijfsobligaties USD                                | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                |
| <b>Subtotaal obligaties en beleggingsinstellingen</b> |               | 2.214.628        |               | 2.148.432        |
| Zakelijke hypotheke                                   |               | -                |               | -                |
| Overige hypotheke                                     | 1,3%          | 261.820          | 1,5%          | 254.476          |
| <b>Subtotaal hypotheke</b>                            |               | 261.820          |               | 254.476          |
| Leningen op schuldbekentis                            | 0,5%          | 1                | 0,5%          | 1                |
| Deposito's                                            |               | 34.051           |               | 76.124           |
| <b>Totaal</b>                                         |               | <b>2.510.500</b> |               | <b>2.479.033</b> |

De creditspread is een maatstaf voor kredietrisico en geeft de opslag aan die de markt vraagt boven de risicovrije rente. Hoe hoger deze opslag, hoe hoger de markt het kredietrisico op een partij beoordeelt en hoe hoger de vergoeding (de spread) is die de markt wil ontvangen voor het nemen van dit kredietrisico. De credit spread is bepaald ten opzichte van de relevante swapcurves in de desbetreffende valuta van de obligatie.

De durations en credit spreads van Europese staatsobligaties, langlopende obligaties en bedrijfsobligaties zijn specifiek bepaald voor deze beleggingsfondsen. Voor alle overige vastrentende waarden (overige beleggingsfondsen en discretionaire portefeuilles) zijn deze gegevens op basis van benchmarks vastgesteld.

De langlopende Europese staatsobligaties zijn uitgegeven door landen. Obligaties kunnen luiden in verschillende Europese valuta.

De Emerging Markets obligaties zijn uitgegeven door landen in opkomende regio's zoals Latijns Amerika, Azië, Pacific en Afrika.

De vastrentend-hoogrentende portefeuilles bestaan uit hoogrentende obligaties uitgegeven door het bedrijfsleven. De hoogrentende obligaties hebben over het algemeen een lagere rating dan "Investment grade".

De bankleningen zijn, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties, leningen aan bedrijven met duidelijke convenanten en/of onderpand. Vanwege het onderpand zijn bankleningen vergeleken met een 'gewone' obligatie van hetzelfde bedrijf minder risicovol aangezien bankleningen hoger in de kapitaalstructuur staan. Dit geeft bankleningen een betere uitgangspositie in het geval van faillissement of herstructurering ten opzichte van andere schuldeisers en met name aandeelhouders.

Deposito's en kortlopende staatsobligaties worden aangehouden om tijdelijke overtollige liquide middelen kortstondig uit te zetten.

Voor wat betreft de hypotheekportefeuille wordt het kredietrisico zoveel mogelijk beperkt door het zwaartepunt van de portefeuilleconstructie te leggen op hypotheke met een Nationale Hypotheek Garantie (NHG) en met een Loan To Value (LTV) van maximaal 90%. De marktwaarde is 262 miljoen Euro (2023: 254 miljoen Euro). Dat bestaat voor 258 miljoen Euro uit verstrekte leningen (2023: 252 miljoen Euro) en voor 4 miljoen Euro (vooral) uit liquiditeiten (2023: 2 miljoen Euro).

Ultimo 2024 heeft het pensioenfonds voor in totaal 272 miljoen Euro (2023: 272 miljoen Euro) gestort in het Nederlands Hypotheken Fonds. Dit fonds heeft ultimo 2024 hypothecaire geldleningen verstrekt. De aan het pensioenfonds toegewezen hypothecaire geldleningen hebben ultimo 2024 een marktwaarde van 258 miljoen Euro (2023: 252 miljoen Euro). Het deel van de storting in het Nederlands Hypotheken Fonds dat nog niet als hypothecaire lening is verstrekt, bestaat uit liquiditeiten en nog uit te geven hypothecaire geldleningen aangehouden door het hypotheekfonds.

De verdeling van 258 miljoen Euro naar looptijd NHG en LTV ultimo 2024 is in de volgende tabel gespecificeerd:

| Samenstelling Hypothecaire leningen in het Nederlands Hypotheken Fonds (x € 1.000) |               |               |               |               |               |                |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Looptijd                                                                           | Ultimo 2024   |               |               |               |               |                |
|                                                                                    | NHG           | LTV <60%      | LTV <60%-80%  | LTV <80%-90%  | LTV >90%      | Totaal segment |
| Variabel                                                                           | 258           | 775           | 517           | -             | -             | 1.550          |
| 5 jaar                                                                             | 258           | -             | 517           | 517           | -             | 1.292          |
| 10 jaar                                                                            | 5.167         | 9.817         | 13.692        | 5.942         | 5.942         | 40.560         |
| 15 jaar                                                                            | 3.100         | 7.750         | 4.650         | 258           | -             | 15.758         |
| 20 jaar                                                                            | 32.809        | 40.300        | 35.133        | 15.242        | 8.267         | 131.751        |
| 25 jaar                                                                            | 2.067         | 10.850        | 3.358         | 258           | -             | 16.533         |
| 30 jaar                                                                            | 14.983        | 18.084        | 11.367        | 4.908         | 1.550         | 50.892         |
| <b>Totaal</b>                                                                      | <b>58.642</b> | <b>87.576</b> | <b>69.234</b> | <b>27.125</b> | <b>15.759</b> | <b>258.336</b> |

Ultimo 2023 is de samenstelling als volgt:

| Samenstelling Hypothecaire leningen in het Nederlands Hypotheken Fonds (x € 1.000) |               |               |               |               |               |                |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Looptijd                                                                           | Ultimo 2023   |               |               |               |               |                |
|                                                                                    | NHG           | LTV <60%      | LTV <60%-80%  | LTV <80%-90%  | LTV >90%      | Totaal segment |
| Variabel                                                                           | 504           | 1.260         | 756           | -             | -             | 2.520          |
| 5 jaar                                                                             | 252           | 252           | 504           | 252           | -             | 1.260          |
| 10 jaar                                                                            | 4.285         | 8.570         | 12.351        | 4.285         | 7.058         | 36.549         |
| 15 jaar                                                                            | 1.512         | 8.066         | 4.033         | 504           | 252           | 14.367         |
| 20 jaar                                                                            | 33.524        | 33.776        | 37.306        | 14.619        | 11.847        | 131.072        |
| 25 jaar                                                                            | 2.016         | 10.082        | 4.033         | 252           | -             | 16.383         |
| 30 jaar                                                                            | 15.124        | 16.132        | 10.586        | 5.293         | 2.773         | 49.908         |
| <b>Totaal</b>                                                                      | <b>57.217</b> | <b>78.138</b> | <b>69.569</b> | <b>25.205</b> | <b>21.930</b> | <b>252.059</b> |

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor het reduceren van beleggingsrisico's. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden. Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Eén van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien wordt de kredietwaardigheid van tegenpartijen dagelijks gemonitord door Mn Services Vermogensbeheer BV. Het kredietrisico op derivaten wordt beperkt door zogeheten 'collateral management', waarbij liquide middelen of ontvangen/uitgeleende stukken worden gebruikt als onderpand ter bescherming tegen het kredietrisico.

| Derivaten versus Collateral (CSA)<br>(x € 1.000) | ultimo 2024 |               | ultimo 2023 |               |
|--------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| Derivatenposities                                | 38.305      | (201.534)     | 22.885      | (247.277)     |
| Verplichtingen inzake derivaten                  | (239.839)   |               | (270.162)   |               |
| <b>Totale derivatenpositie</b>                   |             |               |             |               |
| Totaal uitgegeven liquide middelen               | 226.428     |               | 233.160     |               |
| Totaal ontvangen liquide middelen*               | (23.112)    |               | (19.801)    |               |
| Totaal uitgegeven obligaties                     | 98.086      | 301.402       | 76.757      | 290.116       |
| Totaal ontvangen obligaties                      | -           |               | -           |               |
| <b>Totaal gegeven zekerheden</b>                 |             |               |             |               |
| <b>Resteert</b>                                  |             | <b>99.868</b> |             | <b>42.839</b> |

\* Het betreft uitgeleende onderpanden.

De collateral via cash is verantwoord op de balans via post 19 en het vergelijkend cijfer is hierop aangepast.

Er worden stukken uitgeleend (aandelen en obligaties) door beleggingsinstellingen waarin het fonds participeert. Voor het uitlenen van deze stukken ontvangen de desbetreffende beleggingsfondsen collateral als onderpand. Het onderpand heeft gemiddeld een waarde van 105,1% van de uitgeleende stukken. Het aandeel van het fonds in de waarde van het ontvangen onderpand ultimo 2024 was circa 251 miljoen Euro (2023: 155 miljoen Euro). De collateral via stukken is niet in de balans opgenomen.

In het standaard risicomodel wordt een standaardschok gebruikt om de benodigde buffer voor het kredietrisico te bepalen. Deze standaard schok is gebaseerd op een stijging van de kredietopslag voor elke lening. Afhankelijk van de credit rating bedraagt de opslag tussen de 0,60% en de 5,30%. Het effect op de dekkinggraad van een dergelijke schok op de feitelijke portefeuille wordt hieronder weergegeven.

| Standaardschok krediet<br>(x € 1.000) | Ultimo 2024 |        | Ultimo 2023 |        |
|---------------------------------------|-------------|--------|-------------|--------|
|                                       | Waarde      | %      | Waarde      | %      |
| Krediet                               | 150.398     | 113,3% | 142.169     | 113,7% |

#### VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (S6, ACTUARIËLE RISICO'S)

Het verzekeringstechnisch risico bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen en de hoogte van de premie. De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven), arbeidsongeschiktheid en toeslag.

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2024 waarin een verwachte verbetering van de overlevingskansen is begrepen met adequate fondsspecifieke correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico voor een belangrijk deel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk meer nabestaandenpensioen moet toekennen dan waarvoor door het fonds voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

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

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 is tevens afhankelijk van de hoogte van de dekkinggraad van het fonds. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagverlening voorwaardelijk is.

Omdat pensioenen veelal worden uitgekeerd vanaf de 67-jarige leeftijd is in de onderstaande tabel de ontwikkeling opgenomen van de verwachte gemiddelde levensduur voor een 67-jarige:

| Actuariële grondslagen - verwachte levensduur |      |      |      |      |      |
|-----------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| 67-jarige                                     | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| mannen                                        | 85,9 | 85,8 | 85,6 | 85,7 | 85,6 |
| vrouwen                                       | 88,7 | 88,6 | 88,5 | 88,4 | 88,3 |

#### LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan het risico dat er op enig moment onvoldoende liquide middelen in het fonds aanwezig zijn om aan de korte termijn verplichtingen te voldoen. Het liquiditeitsrisico wordt door het fonds beheerst door in het beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Voor de korte termijn maakt het fonds gebruik van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Een van de liquiditeitsbehoeften van het fonds komt voort uit het doen van pensioenuitkeringen. Aangezien het saldo van de premie-inkomsten en de pensioenuitkeringen negatief is (de betaalde uitkeringen zijn hoger dan de ontvangen premies), is er maandelijks een netto uitstroom van liquide middelen. Deze netto uitstroom is goed voorspelbaar en vormt daardoor een relatief beperkt risico. In de liquiditeitsprognose wordt van te voren geanticipeerd op komende onttrekkingen uit het belegd vermogen.

Een andere liquiditeitsbehoefte vloeit voort uit het gebruik van derivaten. Bij een ongunstige marktbeveging kan hieruit een liquiditeitsbehoefte ontstaan in de vorm van het storten van onderpand. Dit risico is deels gemitigeerd doordat er naast kasmiddelen ook obligaties als onderpand kunnen dienen. Daarnaast heeft het fonds een beleid ingeregeld om te waarborgen dat er voldoende middelen aanwezig zijn om aan de onderpandverplichtingen te voldoen. Tot slot zijn er in de portefeuille voldoende liquide beleggingen aanwezig (onder andere staatsobligaties) die omgezet kunnen worden in liquiditeiten.

Uit het bovenstaande blijkt dat er geen verhoogd liquiditeitsrisico aanwezig is. In de solvabiliteitstoets worden hier dan ook geen additionele buffers voor aangehouden.

In totaal is 24% van de totale beleggingen illiquide (2023: 24%). Het betreft een deel van de vastrentende waarden (participaties in hypotheekfondsen, onderhandse leningen) en zakelijke waarden (infrastructuur, vastgoed, aandelen en de deelneming in Mn Services).

## CONCENTRATIERISICO (S8)

Concentraties van risico's kunnen zich voordoen als gevolg van risico's ten opzichte van een debiteur of ten opzichte van een groep debiteuren met zodanig vergelijkbare kenmerken dat hun mogelijkheden om aan hun verplichtingen te voldoen naar verwachting op vergelijkbare wijze worden beïnvloed door veranderingen in economische of andere omstandigheden. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten, regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het fonds gebruik van diversificatie over landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Hierover zijn afspraken contractueel vastgelegd met de vermogensbeheerders en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan. Hierdoor worden de concentratierisico's in voldoende mate beheerst in het reguliere beleggingsproces. Er worden geen additionele buffers opgenomen in de solvabiliteitstoets.

De spreiding in de beleggingsportefeuille is weergegeven in de tabel die is opgenomen bij de toelichting op het kredietrisico. Ultimo 2024 zijn in de beleggingsportefeuille de volgende posten met een omvang groter dan 2% van het balanstotaal aanwezig:

| Grote posten                 |                     |                                   |                     |                                   |
|------------------------------|---------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|
| Debiteur                     | Ultimo 2024         |                                   | Ultimo 2023         |                                   |
|                              | waarde<br>x € 1.000 | in percentage<br>van balanstotaal | waarde<br>x € 1.000 | in percentage<br>van balanstotaal |
| <u>Vastrentende waarden:</u> |                     |                                   |                     |                                   |
| Belgische staat              | 97.599              | 2,4                               | -                   | -                                 |
| Duitse staat                 | 307.491             | 7,6                               | 501.191             | 12,6                              |
| Finse staat                  | 82.859              | 2,1                               | -                   | -                                 |
| Franse staat                 | 76.967              | 2,0                               | 98.031              | 2,5                               |
| Nederlandse staat            | 139.802             | 3,5                               | 157.244             | 4,0                               |
|                              | <b>704.718</b>      | <b>17,6</b>                       | <b>756.466</b>      | <b>19,1</b>                       |

## OPERATIONEEL RISICO (S9)

Een operationeel risico is een risico dat samenhangt met ondoelmatische of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering. Voorbeelden van operationele risico's zijn: verwerking, uitkering/betaling/settlement, informatie, productontwikkeling, kosten, personeel, fraudegevoeligheid en preacceptatie/transactie.

In tegenstelling tot sommige risico's die een pensioenfonds bewust wil lopen (zoals marktrisico) hebben operationele risico's alleen een negatieve impact op het bereiken van de doelstellingen. Vandaar dat operationele risico's zo veel mogelijk beperkt worden, tenzij een verdergaande reductie onevenredig veel inspanning en kosten met zich meeneemt.

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

In de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen staan voorwaarden omschreven waar een pensioenfonds aan moet voldoen bij de uitbesteding van zijn bedrijfsprocessen. Voor het fonds zijn de beleidsregels van toepassing omdat zowel de pensioenadministratie als het vermogensbeheer zijn uitbesteed. De beleidsregels schrijven onder meer voor dat het fonds het beleid vaststelt met betrekking tot de beheersing van risico's van uitbesteding. Hiertoe is het uitbestedingsbeleid vastgelegd via afspraken met de uitvoerder.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering van de vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder. Dat gebeurt onder andere door middel van performancerapportages, SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages). Een belangrijk onderdeel van het operationele risico is informatiebeveiliging en cybersecurity. De vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder investeren doorlopend in het op peil houden van haar informatiebeveiliging en cybersecurity via processen ingericht voor preventie, detectie en correctie van cyberdreigingen. De systemen en het netwerk worden doorlopend bewaakt op cyberaanvallen, de beveiligingssystemen zijn up-to-date zijn en er worden regelmatig kwetsbaarheidsanalyses uit (in 2023 o.a. TIBOR-testen via DNB). Uitgangspunt hierbij is het normenkader van DNB ('Good practice informatiebeveiliging'). Programma voortgezet om het bewustzijn over informatiebeveiliging en cybersecurity onder de medewerkers te houden onder andere door een 'Way of Working'-app (een e-learning tool). Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het fonds hiervoor geen additionele buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

Als onderdeel van de standaard risicobeheersing van het fonds beschikt uitvoeringsorganisatie Mn en PGGM over continuïteitsplannen waarin onder meer vermeld is wat er minimaal nodig is aan mensen en systemen om de dienstverlening te kunnen voortzetten tijdens onvoorziene omstandigheden (zie de toelichting op onvoorziene omstandigheden aan het begin van deze paragraaf). De bedrijfsvoering is in 2024 zonder noemenswaardige problemen gecontinueerd. Hierbij was er extra aandacht voor een beheerste migratie van de pensioenadministratie (software) per 1 januari 2024 en overgang van de pensioenuitvoering van MN naar PGGM, inclusief medewerkers, per 1 juli 2024.

## ACTIEF BEHEER RISICO (S10)

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

# TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER HET BOEKJAAR 2024

| BATEN                                                     | 2024                  |                       |               | 2023          |  |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|---------------|--|
|                                                           | x € 1.000             |                       |               | x € 1.000     |  |
| (21) PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)        |                       |                       |               |               |  |
| De post premiebijdragen risico pensioenfonds bestaan uit: |                       |                       |               |               |  |
|                                                           | <i>werknemersdeel</i> | <i>werkgeversdeel</i> |               |               |  |
| Verplichte verzekering                                    | 29.341                | 29.341                | 58.682        | 60.937        |  |
| Voortgezette verzekering                                  | 24                    | 24                    | 48            | 43            |  |
| Gemoedsbezwaren                                           | -                     | -                     | -             | -             |  |
| <b>Subtotaal feitelijke premie</b>                        | <b>29.365</b>         | <b>29.365</b>         | <b>58.730</b> | <b>60.980</b> |  |
| Bij: Inkoop AIP-aanspraken                                |                       |                       | 136           | 39            |  |
| <b>Totaal</b>                                             |                       |                       | <b>58.866</b> | <b>61.019</b> |  |

De feitelijke premie betreft de door het fonds via adequate premiestelling opgelegde premiebijdrage.

In de post premiebijdragen 2024 is voor een bedrag van 111 duizend Euro negatief aan premiebijdragen uit voorgaande jaren opgenomen (2023: 2.163 duizend Euro positief).

In 2024 is voor AIP niet specifiek premie geheven. De inkoop AIP aanspraken zijn 136 duizend Euro (2023: 39 duizend Euro). Exclusief het effect van de inkoop AIP-aanspraken bedraagt de feitelijke premie 60.250 duizend Euro (2023: 60.980 duizend Euro).

## Kostendekkende premie

Het fonds hanteert in het beleid een gedempte kostendekkende premie. Het pensioenfonds gaat bij de vaststelling van de premie voor 2021-2025 uit van een systeem waarmee voor de gedempte kostendekkende premie gebruik wordt gemaakt van het verwacht rendement op basis van de maximaal toegestane parameters. Deze zijn door de Commissie Parameters geadviseerd en wettelijk vanaf 1-1-2020 voor vijf jaar vastgesteld. Deze systematiek is met sociale partners en met de Pensioenraad besproken. Aanleiding voor dit besluit was enerzijds de wens van het bestuur en van sociale partners om te komen tot een zo stabiel mogelijk premie en opbouw. Stabieliteit en betaalbaarheid van de premie is vanuit de sociale partners een belangrijk punt. De methodiek van demping op basis van verwacht rendement is naar de mening van het bestuur het meest geschikt om de stabiliteit gedurende een vijftienvijfjaarperiode te waarborgen. Anderzijds geeft de methodiek van de gedempte kostendekkende premie naar verwachting de financiering die op langere termijn nodig is om pensioenafspraken te realiseren.

Over 2024 bedraagt deze ex-ante bepaalde toetspremie 58.277 duizend euro (2023: 52.381 duizend euro). De kostendekkende premie kan achteraf worden gecijferd. Deze ex-post gedempte kostendekkende premie is: 60.592 duizend Euro. De feitelijke premie over 2024 bedraagt 58.730 duizend Euro (2023: 60.980 duizend euro).

| Kostendekkende premie<br>x € 1.000 | Ex-ante gedempte<br>Toetspremie            |               | Ex-post gedempte      |               | Ex-post zuivere       |               |
|------------------------------------|--------------------------------------------|---------------|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|
|                                    | 2024                                       | 2023          | 2024                  | 2023          | 2024                  | 2023          |
|                                    | Peildatum:<br>30-9-2023                    | 30-9-2022     |                       |               |                       |               |
|                                    | Overlevingstafel:<br>Prognosetafel AG 2022 |               | Prognosetafel AG 2022 |               | Prognosetafel AG 2022 |               |
|                                    | Rente RTS:<br>Verwacht rendement           |               | Verwacht rendement    |               | 31-12-2023            | 31-12-2022    |
| Totale lasten pensioenopbouw       | 52.676                                     | 47.032        | 54.706                | 52.207        | 51.241                | 34.252        |
| Kostenopslag                       | 2.158                                      | 1.940         | 2.173                 | 2.166         | 2.349                 | 2.166         |
| Solvabiliteitsopslag               | 3.443                                      | 3.409         | 3.708                 | 3.749         | 6.098                 | 3.939         |
| <b>Totaal</b>                      | <b>58.277</b>                              | <b>52.381</b> | <b>60.587</b>         | <b>58.122</b> | <b>59.688</b>         | <b>40.357</b> |

De totale lasten pensioenopbouw betreft de jaarinkoop pensioenen, de risicopremies in verband met voorwaardelijke onderdelen en de toevoeging aan de bestemmingsreserve toekomstige kosten. De solvabiliteitsopslag zorgt ervoor dat door de inkoop van nieuwe aanspraken de dekkingsgraad niet verwaterd, maar op het benodigde peil blijft. Deze solvabiliteitsopslag hangt af van het vereiste vermogen en bedraagt voor het fonds primo 2024 11,9% (primo 2023: 11,5%). Op het ex-ante toetsmoment, per 30 september 2023, bedraagt de solvabiliteitsopslag 11,7% (30 september 2022: 11,8%).

*Feitelijke versus (gedempte) kostendekkende premie*

| Premie<br>x € 1.000                                         | Ex-ante gedempte |            | Ex-post gedempte |            | Ex-post zuivere |               |
|-------------------------------------------------------------|------------------|------------|------------------|------------|-----------------|---------------|
|                                                             | (toetspremie)    |            | 2024             | 2023       | 2024            | 2023          |
|                                                             | 2024             | 2023       |                  |            |                 |               |
| Feitelijke premie                                           | 58.330           | 52.488     | 58.730           | 60.980     | 58.730          | 60.980        |
| Waarvan geen premie voor toets op kostendekkende premie [1] | -                | -          | -                | - 2.434    | -               | - 2.434       |
| Verschuldigde premie [2]                                    | 58.330           | 52.488     | 58.730           | 58.546     | 58.730          | 58.546        |
| Kostendekkende premie                                       | 58.277           | 52.381     | 60.587           | 58.122     | 59.688          | 40.357        |
| <b>Saldo</b>                                                | <b>53</b>        | <b>107</b> | <b>- 1.857</b>   | <b>424</b> | <b>- 958</b>    | <b>18.189</b> |

[1] Een deel van de in 2024 (gefactureerde) feitelijke premie met betrekking tot premiejaren 2023 en eerder is niet meegenomen in de toets op de kostendekkende premie 2024.

[2] De verschuldigde premie betreft de premie voor de toets op de kostendekkende premie (ex-ante feitelijke premie).

De ex-ante feitelijke (verschuldigde) premie ter dekking van pensioenopbouw (58.330 duizend Euro) is hoger dan de kostendekkende toetspremie FTK van 58.277 duizend Euro. De ex-post feitelijke (verschuldigde) premie ter dekking van pensioenopbouw (58.730 duizend Euro) is lager dan de ex-post gedempte kostendekkende premie (60.587 duizend Euro). De zuivere kostendekkende premie op basis van de DNB RTS per 31 december 59.688 duizend Euro) is hoger dan de ex-post feitelijk (verschuldigde) premie (58.730 duizend Euro).

**(22) BELEGGINGSRESULTATEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS**

De beleggingsresultaten (op de fondsportefeuille) kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| Beleggingscategorie<br>x € 1.000                    | 2024             |                    |                |               |                   |
|-----------------------------------------------------|------------------|--------------------|----------------|---------------|-------------------|
|                                                     | Direct resultaat | Indirect resultaat | Kosten         | Overige baten | Totaal- resultaat |
| Vastgoedbeleggingen                                 | 10.790           | 22.770             | - 2.021        | -             | 31.539            |
| Aandelen                                            | 3.148            | 76.938             | 15             | -             | 80.101            |
| Vastrentende waarden                                | 44.811           | 63.304             | - 1.453        | -             | 106.662           |
| Derivaten                                           | - 41.042         | 33.789             | - 99           | -             | - 7.352           |
| Overige beleggingen                                 | 11.642           | 15.663             | - 136          | -             | 27.169            |
| <b>Subtotaal</b>                                    | <b>29.349</b>    | <b>212.464</b>     | <b>- 3.694</b> | <b>-</b>      | <b>238.119</b>    |
| Toerekening kosten aan beleggingsresultaat          |                  |                    |                |               | - 3.287           |
| Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting |                  |                    |                |               | - 496             |
| <b>Totaal</b>                                       |                  |                    |                |               | <b>234.336</b>    |

Het indirect resultaat is 1.236 duizend Euro hoger (2023: 1.891 duizend Euro lager) dan de waardemutaties in het verloop van de beleggingen op de balans. Dit betreft het resultaat liquide middelen, aangezien de balanspost liquide middelen geen onderdeel is van de post beleggingen.

| Beleggingscategorie<br>x € 1.000                    | 2023             |                    |                |               |                   |
|-----------------------------------------------------|------------------|--------------------|----------------|---------------|-------------------|
|                                                     | Direct resultaat | Indirect resultaat | Kosten         | Overige baten | Totaal- resultaat |
| Vastgoedbeleggingen                                 | 12.104           | - 18.567           | - 1.707        | -             | - 8.170           |
| Aandelen                                            | 5.468            | 55.295             | - 251          | -             | 60.512            |
| Vastrentende waarden                                | 50.495           | 117.407            | - 2.105        | -             | 165.797           |
| Derivaten                                           | - 27.569         | 70.122             | - 41           | -             | 42.512            |
| Overige beleggingen                                 | 5.852            | 12.885             | - 134          | -             | 18.603            |
| <b>Subtotaal</b>                                    | <b>46.350</b>    | <b>237.142</b>     | <b>- 4.238</b> | <b>-</b>      | <b>279.254</b>    |
| Toerekening algemene kosten aan beleggingsresultaat |                  |                    |                |               | - 2.140           |
| Netto rendement toegerekend aan de AIP-verplichting |                  |                    |                |               | - 581             |
| <b>Totaal</b>                                       |                  |                    |                |               | <b>276.533</b>    |

Onder de beleggingskosten zijn begrepen de "directe beheerkosten" waarvoor facturen zijn ontvangen. Tevens is een reservering getroffen voor de kosten die betrekking hebben op 2024, maar waarvoor nog geen facturen zijn ontvangen. Ten slotte is een deel van de algemene (bestuurs) kosten toegerekend aan de beleggingskosten.

De kosten die vermogensbeheerders direct ten laste van beleggingsinstellingen hebben gebracht zijn niet apart als kosten verantwoord, maar wel begrepen in het indirect resultaat. Dit verklaart het verschil met de in het bestuursverslag verantwoorde (deels geschatte en deels berekende) kosten van vermogensbeheer.

De kosten van vermogensbeheer over 2024 kunnen als volgt worden uitgesplitst naar categorie:

| Beleggingscategorie<br>x € 1.000 | 2024              |                   |                  |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|
|                                  | Beheer-<br>kosten | Overige<br>kosten | Totaal<br>kosten |
| Vastgoedbeleggingen              | 1.293             | -                 | 1.293            |
| Aandelen                         | -                 | -                 | -                |
| Vastrentende waarden             | 773               | -                 | 773              |
| Overige beleggingen              | -                 | -                 | -                |
| Fiduciair kosten                 | 1.839             | -                 | 1.839            |
| Kosten bewaarloon                | -                 | - 211             | - 211            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>3.905</b>      | <b>- 211</b>      | <b>3.694</b>     |

De kosten van vermogensbeheer over 2023 kunnen als volgt worden uitgesplitst:

| Beleggingscategorie<br>x € 1.000 | 2023              |                   |                  |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|
|                                  | Beheer-<br>kosten | Overige<br>kosten | Totaal<br>kosten |
| Vastgoedbeleggingen              | 1.526             | -                 | 1.526            |
| Aandelen                         | -                 | -                 | -                |
| Vastrentende waarden             | 760               | -                 | 760              |
| Overige beleggingen              | -                 | -                 | -                |
| Fiduciair kosten                 | 2.053             | -                 | 2.053            |
| Kosten bewaarloon                | -                 | - 101             | - 101            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>4.339</b>      | <b>- 101</b>      | <b>4.238</b>     |

In de uitsplitsing van kosten vermogensbeheer zijn de fiduciaire kosten en de kosten bewaarloon separaat gepresenteerd. Bij de verdeling van de kosten naar beleggingscategorieën zijn de niet direct toewijsbare kosten toegerekend naar rato van het belegd vermogen.

De kosten vermogensbeheer zijn exclusief de transactiekosten, die deel uitmaken van de aan- en verkoopprijzen, en daardoor onderdeel zijn van het indirect resultaat. Over 2024 zijn er geen transactiekosten gefactureerd aan het (pensioen) fonds omdat het fonds belegt in beleggingsfondsen.

De indirecte transactiekosten zijn 1.837 duizend Euro (2023: 1.465 duizend Euro). Dit betreft voor 1.588 duizend Euro (2023: 1.235 duizend Euro) transactiekosten inzake vastrentende waarden die gefactureerd zijn aan het beleggingsfonds en betrouwbaar zijn vast te stellen. Voor de berekening wordt gebruik gemaakt van een spread (op basis van de gemiddelde spread per kwartaal). De overige indirecte transactiekosten van 249 duizend Euro (2023: 230 duizend Euro) zijn niet direct gefactureerd aan het beleggingsfonds en daardoor geschat op grond van aannames en niet betrouwbaar vast te stellen.

#### Relatie jaarrekening en beleggingsbeleid

De beleggingscategorieën zoals opgenomen in de jaarrekening wijken af van de categorieën zoals die worden gehanteerd in het beleggingsbeleid van het fonds. In de jaarrekening worden de beleggingen gepresenteerd naar de aard van de financiële instrumenten. In het bestuursverslag worden de beleggingscategorieën gepresenteerd conform de wijze waarop het (strategisch) beleggingsbeleid wordt vormgegeven. Het betreft vooral de toerekening van de derivaten en vorderingen en verplichtingen uit hoofde van beleggingen. Uit het volgende overzicht blijkt de aansluiting tussen de jaarrekening enerzijds en het beleggingsbeleid anderzijds:

| Post<br>x € 1.000    | Jaarrekening   | Beleggingsbeleid 2024   |               |                          |                        |
|----------------------|----------------|-------------------------|---------------|--------------------------|------------------------|
|                      | Totaal         | Vastrentende<br>waarden | Aandelen      | Vastgoed-<br>beleggingen | Overige<br>beleggingen |
| Vastgoedbeleggingen  | 31.539         | -                       | -             | 31.539                   | -                      |
| Aandelen             | 80.101         | -                       | 80.101        | -                        | -                      |
| Vastrentende waarden | 106.662        | 106.662                 | -             | -                        | -                      |
| Derivaten            | - 7.352        | - 7.352                 | -             | -                        | -                      |
| Overige beleggingen  | 27.169         | -                       | -             | -                        | 27.169                 |
| <b>Totaal</b>        | <b>238.119</b> | <b>99.310</b>           | <b>80.101</b> | <b>31.539</b>            | <b>27.169</b>          |

In het geval beleggingsinstrumenten in meerdere beleidscategorieën voorkomen, worden de beleggingsresultaten pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling. Beleggingskosten worden toebedeeld aan de beleidscategorieën voor zover van toepassing. Niet aan beleggingsinstrumenten toe te rekenen kosten worden pro-rata toegerekend op basis van de eindejaarsverdeling.

|                                    | 2024<br>x € 1.000 | 2023<br>x € 1.000 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>(23) OVERIGE BATEN</b>          |                   |                   |
| De post overige baten bestaat uit: |                   |                   |
| Mutatie solvabiliteitsopslag AIP   | 5                 | - 6               |
| Overige                            | 107               | 111               |
| <b>Totaal</b>                      | <b>112</b>        | <b>105</b>        |

## LASTEN

|                                             | 2024           | 2023           |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|
| (24) PENSIOENUITKERINGEN                    | x € 1.000      | x € 1.000      |
| De post uitkeringen is als volgt opgebouwd: |                |                |
| Ouderdomspensioen                           | 106.468        | 106.611        |
| Partnerpensioen                             | 36.389         | 35.986         |
| Prepensioen                                 | 2.417          | 1.800          |
| Wezenpensioen                               | 263            | 280            |
| Invalideitpensioen                          | 90             | 96             |
| Overige                                     | 160            | 282            |
| Subtotaal uitkeringen                       | 145.787        | 145.055        |
| Afkoopsommen                                | 635            | 1.150          |
| <b>Totaal</b>                               | <b>146.422</b> | <b>146.205</b> |

De post "Overige" betreft vooral slotuitkeringen die worden uitgekeerd aan de nabestaanden in de maand na overlijden.

## (25) PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

De post pensioenuitvoeringskosten is opgebouwd uit administratiekosten pensioenregeling en algemene kosten:

|                                                      |               |               |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Administratiekosten pensioenregeling - administratie | 13.109        | 6.559         |
| Administratiekosten pensioenregeling - projecten     | 4.417         | 3.253         |
| <b>Totale administratiekosten pensioenregeling</b>   | <b>17.526</b> | <b>9.812</b>  |
| Aan beleggingsresultaat toegerekende kosten          | - 1.263       | -             |
| Subtotaal                                            | 16.263        | 9.812         |
| Advies- en actuariskosten                            | 1.618         | 1.320         |
| Accountantskosten                                    | 134           | 81            |
| Bestuurskosten                                       | 2.525         | 1.991         |
| Overige kosten                                       | 568           | 468           |
| <b>Totale algemene kosten</b>                        | <b>4.845</b>  | <b>3.860</b>  |
| Aan beleggingsresultaat toegerekende kosten          | - 2.024       | - 2.140       |
| Subtotaal                                            | 2.821         | 1.720         |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>19.084</b> | <b>11.532</b> |

### Subtotaal

De administratiekosten van de pensioenregeling ad 17.526 duizend Euro (2023: 9.812 duizend Euro) bestaan vanaf 2024 voor een deel uit kosten die betrekking hebben op vermogensbeheer, dat wordt toegerekend aan het beleggingsresultaat (1.263 duizend Euro). Exclusief de toegerekende kosten bedragen de administratiekosten van de pensioenregeling 16.263 duizend Euro (2023: 9.812 duizend Euro). De uitvoering van het vermogensbeheer en de pensioenregeling is net als voorgaande jaren uitbesteed. In 2024 is de administratie pensioenregeling overgegaan van MN naar PGM. Hierdoor zijn er hogere externe administratiekosten. Daarnaast zijn de administratiekosten inclusief projectkosten in verband met de voorbereiding op WTP.

### Algemene kosten

De algemene kosten hebben deels betrekking op vermogensbeheer. De algemene kosten die direct betrekking hebben op vermogensbeheer zijn in de jaarrekening toegerekend aan de beleggingskosten. Van de niet direct toewijsbare algemene kosten is vanaf 2024 in de jaarrekening 42% toegerekend aan de beleggingskosten (2023: 75%). Van de totale algemene kosten (4.845 duizend Euro) is in totaal 42% (2.024 duizend Euro) toegerekend aan de beleggingskosten (post 22). In 2023 was dat 55% (2.140 duizend Euro).

De algemene kosten zijn in 2024 gestegen van 3.860 duizend euro naar 4.845 duizend euro. De stijging betreft vooral advieskosten en bestuurskosten, voor een groot deel in verband met de overgang van pensioenuitvoerder en de voorbereiding op WTP.

### Bezoldiging

Onder de bestuurskosten is onder andere opgenomen de bezoldiging van de bestuurders. Deze bezoldiging is als volgt te specificeren:

| Bezoldiging<br>x € 1.000 | Vacatie<br>2024 | Vacatie<br>2023 |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| Bestuur                  | 466             | 407             |
| Verantwoordingsorgaan    | 81              | 80              |
| Raad van Toezicht        | 55              | 51              |
| <b>Totaal</b>            | <b>602</b>      | <b>538</b>      |

Het fonds heeft een bestuursbureau, maar heeft daartoe in 2024 en 2023 zelf geen personeel in dienst.

De onafhankelijke accountant is EY Accountants B.V.. Op grond van artikel 382a Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) is de vermelding van de honoraria van de onafhankelijke accountant in de volgende tabel opgenomen (vóór toerekening aan de beleggingskosten).

| Soort honorarium (inclusief btw)<br>x € 1.000  | 2024                      |          |            | 2023                      |          |           |
|------------------------------------------------|---------------------------|----------|------------|---------------------------|----------|-----------|
|                                                | EY-<br>Accountants<br>LLP | Overig   | Totaal     | EY-<br>Accountants<br>LLP | Overig   | Totaal    |
| Onderzoek van de jaarrekening en verslagstaten | 120                       | -        | 120        | 89                        | -        | 89        |
| Andere controlewerkzaamheden                   | -                         | -        | -          | -                         | -        | -         |
| Fiscale advisering                             | -                         | -        | -          | -                         | -        | -         |
| Andere niet-controlediensten                   | 50                        | -        | 50         | -                         | -        | -         |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>170</b>                | <b>-</b> | <b>170</b> | <b>89</b>                 | <b>-</b> | <b>89</b> |

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door EY Accountants B.V.. Alleen de kosten voor dienstverlening uitgevoerd in het boekjaar worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Het honorarium met betrekking tot andere niet-controlediensten hebben betrekking op de uitvoering van feitelijk overeengekomen werkzaamheden voor toetsmoment 1 van Wtp.

#### (26) MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

In 2024 is de voorziening pensioenverplichtingen met 94 miljoen Euro toegenomen (2023: 166 miljoen Euro toegenomen). De mutatie onderdelen van de voorziening pensioenverplichtingen zijn weergegeven bij de toelichting op de balanspost voorziening voor pensioenverplichtingen (posten 14 tot en met 16). De volgende mutaties in de voorziening pensioenverplichting kunnen als volgt nog aanvullend worden opgesplitst:

##### Wijziging marktrente

De gewijzigde marktrente heeft een grote invloed op de mutatie van de voorziening. Het gaat hierbij om de omrekening van de rentetermijnstructuur primo verslagjaar naar de rentetermijnstructuur ultimo verslagjaar. Voor wat betreft 2024 betreft het de omrekening van een benaderde rekenrente van 2,32% naar 2,13% van 51 miljoen Euro (last).

In 2023 betrof de omrekening van 97 miljoen Euro (last), exclusief het effect van de schattingswijziging (zie ook de toelichting op posten 14 tot en met 16).

|                                    | 2024<br>x € 1.000 | 2023<br>x € 1.000 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Pensioenopbouw</b>              |                   |                   |
| Pensioenopbouw basisregeling       | 49.463            | 36.196            |
| Pensioenopbouw prepensioenregeling | -                 | -                 |
| <b>Totaal</b>                      | <b>49.463</b>     | <b>36.196</b>     |

##### Toeslagen (per 1 januari 2025 respectievelijk 1 juni 2024)

De VPV wordt ultimo jaar in principe verhoogd met de toeslagen die primo het volgende boekjaar zijn toegekend. De toeslagen worden toegepast als en voor zover de middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Het bestuur neemt hierover jaarlijks een besluit. Gezien de financiële positie van het pensioenfonds in 2024 heeft het bestuur besloten om de aanspraken en pensioenrechten van enerzijds actieven en anderzijds niet-actieven en pensioengerechtigden per 1 januari 2025 wel te verhogen met 1,27%. Dit zorgt voor een toename van de VPV met 41.027 duizend Euro (per 1 juni 2024 te verhogen met 3,26%, toename in 2023 met 95.328 duizend Euro).

##### Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten

|                                          |                 |              |
|------------------------------------------|-----------------|--------------|
| Inkomende waardeoverdrachten individueel | 615             | 1.785        |
| Uitgaande waardeoverdrachten individueel | - 26.903        | - 2.064      |
| <b>Totaal</b>                            | <b>- 26.288</b> | <b>- 279</b> |

#### (27) MUTATIE OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Onder de overige technische voorziening zijn de volgende mutaties opgenomen:

|                              |            |          |
|------------------------------|------------|----------|
| Spaarfonds gemoedsbezwaarden | - 7        | -        |
| <b>Totaal</b>                | <b>- 7</b> | <b>-</b> |

#### (28) SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

Onder het saldo overdracht van rechten is opgenomen:

|                                          |               |            |
|------------------------------------------|---------------|------------|
| Inkomende waardeoverdrachten individueel | - 622         | - 1.593    |
| Uitgaande waardeoverdrachten individueel | 39.422        | 1.909      |
|                                          | <b>38.800</b> | <b>316</b> |

#### (29) OVERIGE LASTEN

Onder de overige lasten zijn opgenomen:

|                                                      |              |            |
|------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Mutatie van de voorziening voor oninbare vorderingen | 349          | 174        |
| Bankrente                                            | 60           | 63         |
| Afboeking inzake uitkeringen                         | 1.006        | 22         |
| Andere lasten                                        | -            | 4          |
| <b>Totaal</b>                                        | <b>1.415</b> | <b>263</b> |

De mutatie van de voorziening voor oninbare vorderingen ultimo 2024 is gestegen door de toename van de debiteurenpositie ten opzichte van ultimo 2023.

De afboeking inzake uitkeringen betreft voornamelijk afboeking van terug te vorderen pensioenuitkeringen.

## ACTUARIËLE ANALYSE

|                                                                                       | 2024           | 2023          |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
|                                                                                       | x € 1.000      | x € 1.000     |
| De actuariële resultaten over het verslagjaar kunnen als volgt worden gespecificeerd: |                |               |
| <i>Resultaat op premie</i>                                                            | 4.927          | 22.471        |
| Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds                                        | 234.336        | 276.533       |
| Rentetoevoeging                                                                       | - 101.955      | - 92.973      |
| Wijziging marktrente                                                                  | - 50.994       | - 96.846      |
| <i>Resultaat op beleggingen</i>                                                       | 81.387         | 86.714        |
| <i>Resultaat op toeslagen</i>                                                         | - 39.278       | - 95.328      |
| <i>Resultaat op sterfte</i>                                                           | 4.954          | 11.429        |
| <i>Resultaat op arbeidsongeschiktheid</i>                                             | 170            | 127           |
| <i>Resultaat op kosten</i>                                                            | - 4.607        | - 3.510       |
| Werkelijke uitkeringen                                                                | - 145.787      | - 145.055     |
| Onttrekking voor uitkeringen                                                          | 146.595        | 145.409       |
| <i>Resultaat op uitkeringen</i>                                                       | 808            | 354           |
| <i>Resultaat op waardeoverdrachten</i>                                                | - 12.512       | - 38          |
| <i>Wijziging grondslagen</i>                                                          | - 39.834       | 727           |
| <i>Overige resultaten</i>                                                             | - 2.393        | - 9.545       |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                                      | <b>- 6.378</b> | <b>13.401</b> |

In 2024 is het resultaat op premie van 4.927 duizend Euro positief (2023: 22.471 duizend Euro positief) lager dan in 2023 omdat de kostendeekkende premie in 2024 aanzienlijk hoger is dan de gedempte premie vanwege de rentestijging in 2024. Het resultaat op premie in 2024 is inclusief het effect van 212 duizend euro negatief in verband met toevoeging aan de bestemmingsreserve kosten (2023: 147 duizend Euro negatief).

De wijziging marktrente in 2024 van 50.994 duizend Euro negatief bestaat volledig uit de wijziging van de RTS in 2024 van 2,32% naar 2,13%. De wijziging marktrente in 2023 van 96.846 duizend Euro negatief bestaat volledig uit de wijziging van de RTS in 2023 van 2,55% naar 2,32%.

Het resultaat op toeslagen over 2024 met betrekking tot de indexering van de aanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2025 is 1,27%. Per 1 juni 2024 was deze indexering 3,26%.

Het resultaat op kosten over 2024 is positief, zodat ultimo 2024 een onttrekking heeft plaats gevonden aan de bestemmingsreserve kosten ten gunste van de algemene reserve van 8.283 duizend Euro. Deze onttrekking dient als dekking van het negatieve resultaat op kosten, dat daarna (nog) 4.607 duizend Euro negatief is. Dit betreft:

- de kosten gemaakt in het kader van de Wet toekomst pensioenen,
  - de gemaakte kosten in verband met de transitie van de pensioenadministratie,
- (na toerekening van een deel van de algemene kosten aan het beleggingsresultaat). Gezien het doel van de bestemmingsreserve kosten vindt voor deze kosten geen onttrekking uit de bestemmingsreserve plaats.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Den Haag, 21 mei 2025

R. Kloos  
Voorzitter

R.L.H. Devue  
Plaatsvervangend voorzitter

A.P. Vermeulen

W.B.E. Rutgers

R.M. Eltingh

S. Van Hoogdalem

G.X. Hollaar

W.J.J. Ong

C.R. Boekkooi

# Actuariële Verklaring

## Opdracht

Door Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij te Amsterdam is aan Mercer (Nederland) 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 Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij, 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 Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) 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 0,2% van de technische voorzieningen (ofwel € 6,4 miljoen). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,85 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

## Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

## **Oordeel**

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

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

Amstelveen, 21 mei 2025

drs. K. Kusters-van Meurs AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de staat van baten en lasten over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

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

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

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

#### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

#### Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij voert als bedrijfstakpensioenfonds de pensioenregeling uit voor zeevarenden en oud-zeevarenden. Het vermogensbeheer en het pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, te weten Mn Services N.V. en Mn Services Vermogensbeheer B.V. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Materialiteit

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Materialiteit        | € 37 miljoen (2023: 36 miljoen)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Toegepaste benchmark | 1% van het pensioenvermogen per 31 december 2024, zijnde het totaal van de technische voorzieningen voor pensioenverplichtingen, het stichtingskapitaal en de reserves.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Nadere toelichting   | Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar. |

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,85 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

#### Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een bedrijfstakpensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van bepaalde beleggingen en de technische voorzieningen.

#### Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

##### Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

#### **Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's**

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar de risicoparagraaf van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn (fraude)risicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in toelichting 14 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds tot en met toelichting 17 Overige technische voorzieningen in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen.

Ook zijn journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan met name bij de indirecte beleggingsopbrengsten uit niet-(beurs) genoteerde beleggingen, met name in direct vastgoed en infrastructuur. Wij beschrijven in de controleaanpak van het kernpunt Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen onze controlewerkzaamheden om in te spelen op de veronderstelde frauderisico's bij de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie(s)) en de raad van toezicht.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

### **Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving**

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144, “Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen”, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de sleutelfunctiehouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

### **Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling**

De jaarrekening is opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

### **De kernpunten van onze controle**

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

## Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Risico                  | <p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 9 Stichtingskapitaal en reserves van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Onze controleaanpak     | <p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2024 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen.</p> <p>De werkzaamheden die wij in dit hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof dit de toepassing van de AG-prognosetafel, de ervaringssterfte en de kostenopslag.</li> <li>Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.</p> |
| Belangrijke observaties | <p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

### Risico

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in direct vastgoed en derivaten. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name participaties in hypotheekfondsen en infrastructuur kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf Grondslagen voor de waardering en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 Vastgoedbeleggingen, toelichting 3 Vastrentende waarden, toelichting 4 Derivaten en toelichting 5 Overige beleggingen in de jaarrekening. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2024 € 333 miljoen is belegd in direct vastgoed, € 202 miljoen (per saldo negatief) in derivaten, € 262 miljoen in participaties in hypotheekfondsen, € 1.150 miljoen in (institutionele) beleggingsfondsen van derde partijen en € 285 miljoen in infrastructuur. Dit betreft circa 52% van de totale beleggingen.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten. Zoals beschreven in Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's, hebben wij het veronderstelde frauderisico inzake de opbrengstenverantwoording gekoppeld aan de indirecte beleggingsopbrengsten uit beleggingen in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name direct vastgoed en infrastructuur.

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Onze controleaanpak     | <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2024.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Voor de posities in direct vastgoed hebben wij de interne beheersingsmaatregelen van het taxatieproces onderzocht en met gebruikmaking van vastgoedspecialisten voor een selectie van objecten de onafhankelijke taxaties en daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst op basis van marktgegevens (bandbreedtes).</li> <li>■ Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2024. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2024, omdat deze niet tijdig beschikbaar is of omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt.</li> <li>■ Voor de waardering van de hypotheke hebben wij een controle uitgevoerd op de netto contante waardeberekening en de geschiktheid van de gehanteerde rentecurve, inclusief opslagen voor de risicokenmerken van de portefeuille, onderzocht.</li> <li>■ Voor de waardering van de derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingspecialisten betrokken.</li> </ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.</p> |
| Belangrijke observaties | <p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2024, de indirecte beleggingsopbrengsten en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

## Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

|                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Risico</p>              | <p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf Grondslagen voor de waardering en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 14 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds tot en met toelichting 17 Overige technische voorzieningen in de jaarrekening. Uit deze toelichtingen blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de Prognosetafel AG 2024 en aanpassing van de ervaringssterfte en kostenopslag op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 39,8 miljoen hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p> |
| <p>Onze controleaanpak</p> | <p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2024. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

## Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                         | <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2024:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.</li><li>▪ Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li><li>▪ Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.</li></ul> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.</p> |
| Belangrijke observaties | Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2024 of de toelichting van de technische voorzieningen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

## Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### Benoeming

Wij zijn door het bestuur op 13 mei 2015 benoemd als accountant van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij vanaf de controle van het boekjaar 2015 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

#### Communicatie

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

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

Den Haag, 21 mei 2025

EY Accountants B.V.

w.g. S.B. Spiessens RA

## Bijlage 1: Nevenactiviteiten

| Naam              | Nevenfuncties                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kloos, R.         | Directeur operational Excellence Fugro<br>Lid IMCA MPRA<br>Lid KVRN COW<br>DNV lid owners committee                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Devue, R.L.H.     | Pensioenbestuurder bij FNV<br>niet uitvoerend bestuurslid bij PME (vanaf oktober)<br>Niet uitvoerend bestuurslid bij Pensioenfonds Banden en Wielen (tot december)                                                                                                                                                                                                             |
| van Hoogdalem, S. | Bestuurder BPZ (Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie)<br>Werknemer en aandeelhouder Ortec Finance bv<br>Vanuit Ortec Finance: Extern lid BCB SPW                                                                                                                                                                                         |
| Vermeulen, A.P.   | Pensioenfonds bestuurder FNV<br>Niet-uitvoerend bestuurslid bij Pensioenfonds Schoonmaak<br>Voorzitter bij Stichting PensioenLab<br>Lid Taskforce Diversiteit, Gelijkwaardigheid en Inclusie                                                                                                                                                                                   |
| Ong, W.J.J.       | Voorzitter RvT Pensioenfonds Bakkers<br>Lid RvT Pensioenfonds Hoogovens<br>Lid geschillencommissie KiFID<br>DGA De Piedra BV en DGA El Immombilario BV                                                                                                                                                                                                                         |
| Rutgers, W.B.E.   | Pensioenbestuurder FNV<br>Bestuurder bij Pensioenfondsen MITT, Molenaars en PNO Media                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Hollaar, G.X.     | Fugro Marine Services B.V., Senior Changemanager Fleet<br>Anker Insurance Company N.V., lid c.q. plv. voorzitter van de Raad van Commissarissen<br>Noorderimpact b.v en Stichting Koersvast, lid raad van toezicht van de Stichting Koersvast<br>Lid van de Raad van Commissarissen van Noorderimpact B.V.<br>Stichting Johan van der Veeckengroep Penningmeester, onbezoldigd |
| Eltingh, R.M.     | Ik vul hier in: Manager Compensation & Benefits bij Wagenborg Scheepvaart B.V; Ad Twice (advies werkzaamheden)                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Boekkooi, C.R.    | Manager Beleid & Communicatie Heineken Pensioenfonds<br>Bestuurslid Bpf Waterbouw<br>Voorzitter Oranjecomite Zoeterwoude Rijndijk<br>Lid Commissie Pensioenzaken<br>Lid Platform van pensioenjuristen van de Pensioenfederatie (inmiddels voorzitter)<br>Lid werkgroep AVG van de Pensioenfederatie                                                                            |

## Bijlage 1: Nevenactiviteiten

| Naam                | Nevenfuncties                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kuijsten, J.A.      | Lid Financiële Adviesraad van Missionarissen van Afrika,<br>Mentor bij Stichting Mentorschap Zuidoost Brabant<br>Bestuurslid (penningmeester) bij Stichting Mentorschap Zuidoost Brabant<br>Bestuurslid (penningmeester) bij Tennis- en Padelclub Metzpoint te Veldhoven                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Schreurs, G.        | Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds F. van Lanschot<br>Partner bij Avida International<br>Bestuurslid bij plaatselijke voetbalvereniging ( VV Maarssen)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Verhulst, J.L.      | Eigenaar Puik Pensioenadvies<br>Extern lid van de klachten- en geschillencommissie en adviseur (inzake pensioenen en communicatie) van De Nationale APF<br>Voorzitter RvT Pensioenfonds Atos<br>Secretaris VITP<br>jurist Pensioenfonds Rail&OV<br>Senior beleidsmedewerker pensioenen bij het secretariaat van de Stichting van de Arbeid<br>Voorzitter visitatiecommissie pensioenfonds Metro<br>Voorzitter visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds Verloskundigen<br>Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Sagittarius<br>Niet-uitvoerder bestuurder StiPP<br>voorzitter visitatiecommissie Pf Huntsman<br>Lid visitatiecommissie Pf Calpam<br>Ondersteuner NUB SPH |
| Hamstra, R.         | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Korteweg, R.A.      | Scriptiebegeleider op Nyenrode Business Universiteit (eenmalig)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Moers, G.J.J.       | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Van Elburg, E.      | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Cramer, E.          | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Kurt, F.            | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Van der Krogt, J.A. | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

## Bijlage 1: Nevenactiviteiten

| Naam              | Nevenfuncties                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Verest, J.M.      | Marinemanager Wilhelmsen Ahrenkiel, main job                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Herfst, C.J.W.    | Geen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Boeijen, R.M.     | Hoofdwerktuigkundige bij Subsea7, lid tuchtraad voor de koopvaardij                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Mobach, M.S.      | Werkzaam in mijn eigen bedrijf 52North Ship management BV.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Zuidweg, C.       | Kapitein bij Boskalis Baggeren bv<br>Lid Verantwoordingsorgaan Bpf Waterbouw<br>Diaken PGR te Rhenen                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Poldervaart, A.P. | Voorzitter vereniging Maarten Tromp (vereniging van oud -leerlingen van School voor Scheepswerktuigkundigen te Brielle<br>Voorzitter vereniging van werktuigkundigen ex. Kon. Rotterdamsche Lloyd                                                                                                                                                                                                             |
| Holwerda, R.H.    | Directeur Holwerda Shipping en aanverwante bedrijven                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Toet, R.W.        | Lid van het bestuur van amateur tuindersvereniging 'het goarn' te Staphorst                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| de Boer, J.M.     | Industrial Officer bij maritieme vakbond Nautilus International                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Kooij, J.         | Lid raad van advies Nautilus                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Magel, O.F.C.     | MF Shipping vast dienstverband / Tuchtcollege van der schipvaart lid / ambassadeur zeebenen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Kollen, B.        | Voorzitter VvE Maagjesbolwerk woningen.<br>Bestuurder VvE Maagjesbolwerk Complex.<br>Bestuurslid NVKK                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Gabriëls, L.J.A.  | Lid van de Raad van Advies van Nautilus International (onbetaald)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Crommelin, J.T.J. | Sleutelfunctie vervuller risicobeheer Pf KLM Algemeen,<br>Voorzitter WG Datakwaliteit PFSR,<br>Associate Partner Probability & Partners                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Grobbe, R.F.      | Directeur bestuursbureau Beroepspensioenfondsen Loodsen<br>Lid RvT St. Pensioenfondsen DSM Nederland<br>Lid auditcommissie St. Pensioenfondsen IBM Nederland<br>Lid Advies- & Uitvoeringsraad Pensioenfederatie<br>Lid Taskforce Diversiteit, Gelijkwaardigheid & Inclusie Pensioenfederatie<br>Risicomanager/Sleutelfunctiehouder risicobeheer Via O=O<br>Lid visitatiecommissie Pensioenfondsen Sagittarius |

## Bijlage 2: Model voor de periodieke informatieverstopping voor de financiële producten

Template periodieke informatieverstopping voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Productnaam:** Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (Bpf Koopvaardij)

**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 7P4UV0MBECNZ2V4P3798

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten.. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

### Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

#### Had dit financiële product een duurzamebeleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: \_\_\_\_%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☒ in economische activiteiten volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: \_\_\_\_%

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_\_% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling

☒ Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.



#### In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Bpf Koopvaardij belegt voor een goed pensioen. Bpf Koopvaardij streeft ernaar dit zo verantwoord mogelijk te doen, zodat gepensioneerden hun pensioen ontvangen in een wereld die toekomstbestendig, rechtvaardig en leefbaar is. Bpf Koopvaardij heeft zicht met name gericht op:

1. Het uitsluiten van ongewenste activiteiten zoals tabak, controversiële wapens, handvuurwapens voor civiel gebruik, seksindustrie en pornografie, en bont. Deze ongewenste activiteiten waren geen onderdeel van de beleggingen van Bpf Koopvaardij in het jaar 2024<sup>1</sup>.
2. Het beperken van negatieve effecten van beleggingen door het betrekken van ecologische- en sociale factoren en ondernemingsbestuur (ESG<sup>2</sup>) bij beleggingsbeslissingen. Bpf Koopvaardij heeft in 2024 hoofdzakelijk belegd in ondernemingen en landen die op basis van ESG-indicatoren van externe dataproviders relatief beter hebben gescoord dan gemiddeld.
3. Klimaat: Bpf Koopvaardij heeft de financiële risico's en mogelijke negatieve gevolgen van haar beleggingen op de leefomgeving in kaart gebracht en heeft beleid met als doel klimaatrisico's te beheersen en bij te dragen aan de energietransitie. Daarnaast is Bpf Koopvaardij in gesprek gegaan met ondernemingen die veel kunnen betekenen voor de energietransitie en een groot risico lopen als zij hun bedrijfsmodel niet aanpassen. Ook heeft Bpf Koopvaardij gestemd op aandeelhoudersvergaderingen over ecologische onderwerpen.
4. Mensenrechten en arbeidsrechten: Bpf Koopvaardij beschouwt haar dialoogbeleid als een belangrijk instrument bij het aanpakken van sociale aspecten. Zo is Bpf Koopvaardij in gesprek gegaan met ondernemingen over leefbare lonen en inkomens in toeleveringsketens en ondernemingen waar zich ernstige misstanden voordoen en die derhalve de OESO-richtlijnen, *UN Guiding Principles on Business and Human Rights* (UNGP's) en *UN Global Compact Principles* schenden. Ook in het stembeleid neemt Bpf Koopvaardij het onderwerp mensenrechten mee. In het algemeen heeft Bpf Koopvaardij voor aandeelhoudersvoorstellen op het gebied van sociale aangelegenheden gestemd als deze maatschappelijk verantwoordelijk gedrag stimuleren en langetermijnwaarde van ondernemingen voor aandeelhouders en andere belanghebbenden verbeteren.

De pensioenregeling als zodanig heeft niet een referentiebenchmark zoals bedoeld in SFDR.

Meer informatie over de gerealiseerde duurzame ambities is opgenomen in het jaarverslag van Bpf Koopvaardij.

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

#### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Bpf Koopvaardij meet met de in onderstaande tabel genoemde duurzaamheidsindicatoren de gepromote ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling. Hoe deze hebben gepresteerd is weergegeven in de tabel.

<sup>1</sup> De uitsluitingen zijn gedaan op basis van data van externe dataproviders. De volledigheid van de uitsluitingen op deze activiteiten is afhankelijk van de volledigheid van de beschikbare data van de dataprovider.

<sup>2</sup> ESG-factoren zijn factoren die betrekking hebben op milieu, mens en maatschappij, en goed ondernemingsbestuur. Hierbij staat de E voor Environment (milieu), de S voor Social (mens en maatschappij) en de G voor Governance (goed ondernemingsbestuur).

| Duurzaamheidsindicator                                                                                                            | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                            | 2024                                               | 2023                                               | Observaties                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| De gewogen gemiddelde Morgan Stanley Capital Industry ('MSCI') Adjusted ESG-score (beursgenoteerde aandelen & bedrijfsobligaties) | Deze score geeft een indicatie hoe goed ondernemingen in de portefeuille hun materiële ESG-risico's beheren ten opzichte van sector peers <sup>3</sup> . De schaal van de MSCI ESG Industry Adjusted score loopt van 10 (best presterend) tot 0 (slechtst presterend). | Aandelenportefeuilles: 7,18                        | Aandelenportefeuilles: 7,28                        | De scores zijn nagenoeg gelijk gebleven.                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                        | Obligatie Portefeuilles: 7,47                      | Obligatie Portefeuilles: 7,40                      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| CO <sub>2</sub> -uitstoot (beursgenoteerde aandelen & bedrijfsobligaties)                                                         | De absolute uitstoot van de aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen                                                                                                                                                                                                      | Aandelen fondsen: 24,657tCO <sub>2</sub> e         | Aandelenfondsen: 26,333tCO <sub>2</sub> e          | De daling van de uitstoot in de aandelenportefeuille is voornamelijk het gevolg van de uitsluiting van een groot deel van de Energy sector. De uitstoot in de obligatieportefeuille is voornamelijk gedaald door een bijna halvering van de belegging in Thyssenkrupp AG. |
|                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                        | Bedrijfsobligatiefondsen: 25,245tCO <sub>2</sub> e | Bedrijfsobligatiefondsen: 25,675tCO <sub>2</sub> e |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                        | Totaal: 49,902tCO <sub>2</sub> e                   | Totaal: 52,008tCO <sub>2</sub> e                   |                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>3</sup> In volgend document wordt de methodologie van deze score beschreven [MSCI ESG Metrics Calculation Methodology](#)

Het aantal bedrijven dat in 2024 en 2023 onderdeel uitmaakte van een van de engagementprogramma's was als volgt:<sup>4</sup>

| Engagementthema                           | Aantal ondernemingen 2024 | Aantal ondernemingen 2023 | Observaties                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Biodiversiteit                            | 11                        | 11                        | Het aantal bedrijven dat in 2024 onderdeel uitmaakte van een van de engagementprogramma's verschilt van dat in 2023. Dat komt met name doordat het engagement met meerdere bedrijven is afgerond en ook nieuwe engagements zijn opgestart. Bedrijven die in 2023 onvoldoende voortgang lieten zien op de doelstellingen zijn uitgesloten van de portefeuille. |
| Energietransitie                          | 52                        | 42                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Incidenten & controverses                 | 75                        | 59                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Mensenrechten en Arbeidsrechten           | 23                        | 15                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Nederlandse Beursgenoteerde Ondernemingen | 8                         | 8                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Tax (belasting)                           | N.v.t.                    | 5                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Arbeidstransitie & Automatisering         | 5                         | 5                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| IMVB cases                                | N.v.t.                    | 4                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Totaal</b>                             | <b>174</b>                | <b>149</b>                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

Onderstaande tabel geeft de gemiddelde score op de indicatoren van het landenraamwerk (staatsobligaties) weer voor 2024 en 2023:

| Aspect ESG ontwikkeling | Indicator                   | Schaal* | Uitleg                                                                   | Score 2024 | Score 2023 | Observaties                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------|-----------------------------|---------|--------------------------------------------------------------------------|------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Governance & sociaal    | Corruption Perception Index | 0-100   | 0 = laagste niveau van corruptie<br>100 = hoogste niveau van corruptie   | 39,10      | 37,62      | De gewogen gemiddelde scores op de indicatoren uit het ESG-Landenraamwerk zijn nagenoeg gelijk gebleven in 2024. Voor de Climate Change Performance Index (CCPI) geldt dat de indicator in 2024 is toegevoegd en er daarom geen vergelijking met 2023 gemaakt kan worden. |
|                         | Democracy Index             | 0-100   | 0 = laagste niveau van democratie<br>100 = hoogste niveau van democratie | 63,43      | 64,69      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Sociale ontwikkeling    | Human Development Index     | 0-100   | 0 = laagste ontwikkelingsniveau<br>100 = hoogste ontwikkelingsniveau     | 77,80      | 75,64      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Milieurisico            | Vulnerability Index         | 0-100   | 0 = niet kwetsbaar<br>100 = kwetsbaar                                    | 39,27      | 41,84      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                         | Readiness Index             | 0-100   | 0 = niet gereed                                                          | 41,30      | 39,63      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>4</sup> In 2024 zijn bepaalde programma's beëindigd of samengevoegd. Om die reden komen de namen van de programma's niet volledig overeen met het periodieke rapportage template van vorig jaar.

|  |                                       |       |                                              |       |        |  |
|--|---------------------------------------|-------|----------------------------------------------|-------|--------|--|
|  |                                       |       | 100 = volledig voorbereid                    |       |        |  |
|  | De Climate Change Performance Index** | 0-100 | 0 = niet gereed<br>100 = volledig voorbereid | 45,51 | N.v.t. |  |

\* In bovenstaande tabel zijn scores geconverteerd naar een schaal van 0-100.

\*\*De CCPI-indicator richt zich alleen op de landen die verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van de wereldwijde uitstoot.

### ● ...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Voor een vergelijking met de voorafgaande periode (referentiejaar 2023) wordt verwezen naar de tabellen onder de vraag hierboven.

### ● Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Bpf Koopvaardij heeft vooralsnog geen commitment naar duurzame beleggingen afgegeven en rapporteert hier daarom ook niet over.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

### ● Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Bpf Koopvaardij heeft vooralsnog geen commitment naar duurzame beleggingen afgegeven en rapporteert hier daarom ook niet over.

### — Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

n.v.t.

### — Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

n.v.t.

*In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld. Dit houdt in dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EUcriteria.*

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

*Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.*



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Bpf Koopvaardij heeft rekening gehouden met de belangrijkste negatieve effecten van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren. Duurzaamheidsfactoren worden wettelijk gedefinieerd als ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en van omkoping.

Ondernemingen met ondermaatse prestaties op ESG gebied zijn uitgesloten met als doel de belangrijkste negatieve effecten van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren te beperken. De duurzaamheid van de bedrijfsvoering van ondernemingen is beoordeeld op basis van verschillende onderwerpen als CO<sub>2</sub>-uitstoot, energie- en waterverbruik, ethiek, anti-corruptie en mensen- en arbeidsrechten. Bpf Koopvaardij gelooft dat ondernemingen met een lage ESG-score verantwoordelijk zijn voor de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Daarom is niet belegd in deze ondernemingen. Ook is er specifiek gekeken naar ondernemingen met activiteiten die een grote impact kunnen hebben op het milieu. De laagst scorende ondernemingen actief in sectoren met een hoog klimaatrisico zijn uitgesloten om de belangrijkste ongunstige effecten op het milieu te beperken. Daarnaast is niet belegd in ondernemingen waarvan de producten of diensten geacht worden een negatief effect op de maatschappij te hebben, zoals controversiële wapens.

Naast het uitsluiten van ondernemingen heeft Bpf Koopvaardij invloed beogen uit te oefenen op de strategie van ondernemingen om de negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren te beperken. Door middel van het dialoogprogramma is engagement gevoerd met ondernemingen waar zich misstanden voordoen en die internationale standaarden omtrent mensen- en arbeidsrechten onvoldoende naleven. Ook is er engagement gevoerd op de thema's: leefbaar inkomen en leefbaar loon, biodiversiteit en de energietransitie. Daarnaast is voor aandelenbeleggingen gestemd op aandeelhoudersvergaderingen over onderwerpen als goed ondernemingsbestuur en klimaat.

Ook is niet belegd in overheden die slecht scoren op ecologische en sociale aspecten. Op grond van het landenraamwerk zijn overheden beoordeeld op verschillende onderwerpen zoals de kwetsbaarheid voor klimaatrisico's, de bereidheid en mogelijkheid van landen zich aan te passen aan klimaatverandering, de mate van democratie en de sociale ontwikkeling van een land. Wanneer een land op een van deze indicatoren tenminste tot de 25% slechts-presterende landen behoort, is niet belegd in het land. Bpf Koopvaardij gelooft dat landen die ondermaats presteren op klimaat en sociale onderwerpen onvoldoende verantwoordelijkheid nemen voor de belangrijkste ongunstige effecten van overheden op duurzaamheidsfactoren. Daarom zijn staatsobligaties van deze landen uitgesloten van de beleggingen.

Op de website van Bpf Koopvaardij is de [verklaring](#) te vinden over hoe wordt omgegaan met de belangrijkste negatieve effecten van beleggingen. Ieder jaar voor 30 juni rapporteert Bpf Koopvaardij middels deze verklaring over de 18 verplichte indicatoren en twee geselecteerde optionele indicatoren.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Deze lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten<sup>5</sup>: 2024

| Grootste beleggingen       | Sector     | % Activa | Land      |
|----------------------------|------------|----------|-----------|
| Staatsobligaties Duitsland | Government | 8,24%    | Duitsland |

<sup>5</sup> Bij het bepalen van de top 15 grootste beleggingen is gekeken naar individuele posities die feitelijk het grootste waren in de pensioenregeling van Bpf Koopvaardij per ultimo 2024. Deze 15 grootste posities zijn allen staatsobligaties, of obligaties uitgegeven door de Europese Unie.

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2024

| Grootste beleggingen             | Sector     | % Activa | Land          |
|----------------------------------|------------|----------|---------------|
| Staatsobligaties Nederland       | Government | 3,75%    | Nederland     |
| Staatsobligaties België          | Government | 2,61%    | België        |
| Staatsobligaties Finland         | Government | 2,22%    | Finland       |
| Staatsobligaties Frankrijk       | Government | 2,06%    | Frankrijk     |
| Staatsobligaties Oostenrijk      | Government | 2,04%    | Oostenrijk    |
| Staatsobligaties Spanje          | Government | 1,97%    | Spanje        |
| Staatsobligaties Europese Unie   | Government | 1,89%    | Europese Unie |
| Staatsobligaties Portugal        | Government | 1,63%    | Portugal      |
| Europese Stabilisatie mechanisme | Government | 1,17%    | Europese Unie |
| Staatsobligaties Ierland         | Government | 1,01%    | Ierland       |
| Staatsobligaties Zuid-Afrika     | Government | 0,62%    | Zuid-Afrika   |
| Staatsobligaties Brazilië        | Government | 0,58%    | Brazilië      |
| Staatsobligaties Mexico          | Government | 0,56%    | Mexico        |
| Staatsobligaties Indonesië       | Government | 0,53%    | Indonesië     |

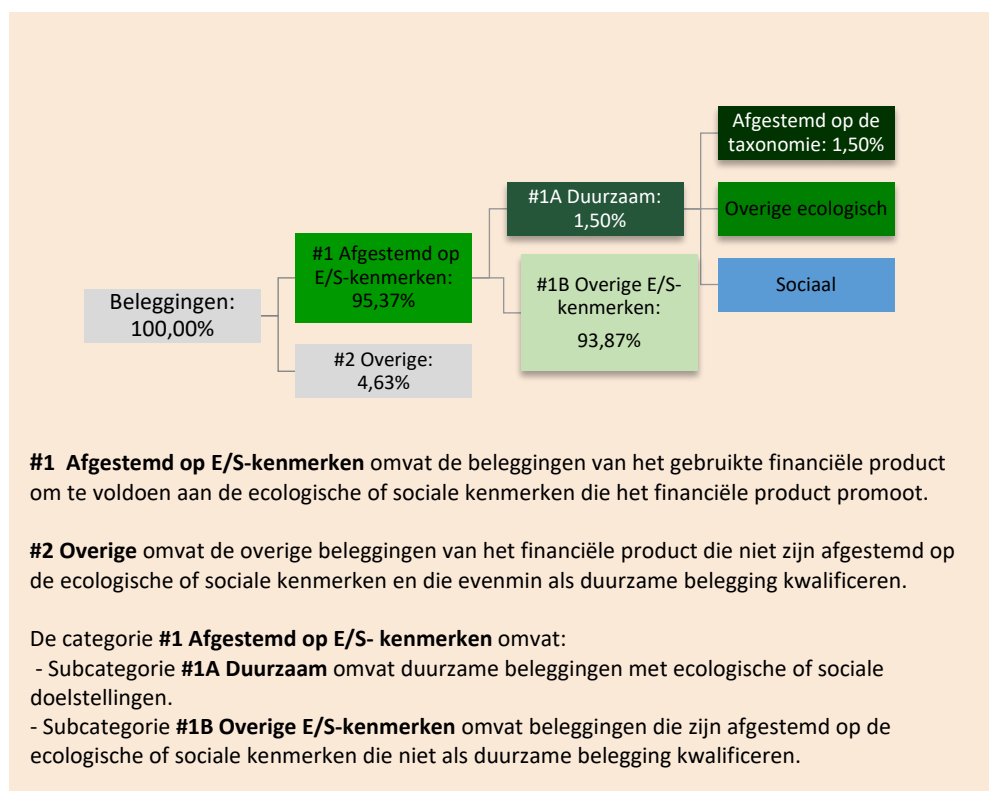


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Het percentage beleggingen dat in afstemming was met ecologische en sociale kenmerken bedroeg per ultimo 2024 95,37%.

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



De berekening van het percentage beleggingen 'Afgestemd op taxonomie' is niet onderworpen aan een betrouwbaarheidsverklaring van een accountant of een toetsing van een derde.

De meeste beleggingen van de pensioenregeling van Bpf Koopvaardij dragen bij aan de ecologische – of sociale kenmerken van de pensioenregeling (#1). Deze categorie bedroeg per ultimo 2024 95,37%.

Om het risicoprofiel van de pensioenregeling te beheersen, de beleggingsportefeuille te diversifiëren of om de beleggingsportefeuille op een efficiënte manier te beheren worden financiële instrumenten ingezet die geen ecologische en sociale kenmerken promoten. Hierbij kan worden gedacht aan financiële instrumenten zoals cash en derivaten. Deze instrumenten zijn opgenomen in de categorie “Overige” (#2), en worden later in het template beschreven. Deze categorie bedroeg per ultimo 2024 4,63%.

### **In welke economische sectoren werd belegd?**

Economische sectoren die hieronder niet zijn opgenomen hadden op het moment van rapporteren geen beleggingen. Het percentage “unknown” is substantieel. Hieronder vallen met name staatsobligaties (34%) en illiquide beleggingen zoals onroerend goed (9%), hypotheek (7%), infrastructuur (4%) en liquiditeiten.

| <i><b>Economische sectoren</b></i>           | <i><b>% Activa</b></i> | <i><b>Economische sectoren</b></i>           | <i><b>% Activa</b></i> |
|----------------------------------------------|------------------------|----------------------------------------------|------------------------|
| Commercial Banks & Capital Markets           | 8,99%                  | Electronic Components                        | 0,48%                  |
| Pharmaceuticals & Biotechnology              | 1,80%                  | Heavy Trucks & Construction & Farm Machinery | 0,46%                  |
| Telecommunications                           | 1,45%                  | Real Estate                                  | 0,43%                  |
| Insurance                                    | 1,31%                  | Integrated Oil & Gas                         | 0,41%                  |
| Interactive Media & Online Consumer Services | 1,21%                  | Media                                        | 0,40%                  |
| Gas and Electricity Network Operators        | 1,15%                  | IT Consulting & Other Services               | 0,37%                  |
| Semiconductors                               | 1,07%                  | Trading Companies & Distributors             | 0,36%                  |
| Chemicals                                    | 1,04%                  | Multi-Utilities                              | 0,36%                  |
| Retail                                       | 0,99%                  | Air Freight & Logistics                      | 0,36%                  |
| Beverages                                    | 0,98%                  | Construction Materials                       | 0,35%                  |
| Health Care Equipment & Supplies             | 0,92%                  | Financial Exchanges                          | 0,34%                  |
| Automobile                                   | 0,92%                  | Research & Consulting Services               | 0,32%                  |
| Food Products                                | 0,83%                  | Public & Regional Banks                      | 0,29%                  |
| Electronic Devices & Appliances              | 0,80%                  | Semiconductor Equipment                      | 0,28%                  |
| Software & Diversified IT Services           | 0,79%                  | Mortgage & Public Sector Finance             | 0,27%                  |
| Electric Utilities                           | 0,64%                  | Construction                                 | 0,27%                  |
| Transportation Infrastructure                | 0,63%                  | Asset Management & Brokerage                 | 0,26%                  |
| Industrial Machinery & Equipment             | 0,61%                  | Multi-Sector Holdings                        | 0,26%                  |
| Household & Personal Products                | 0,55%                  | Restaurants                                  | 0,23%                  |
| Digital Finance & Payment Processing         | 0,49%                  | Auto Components                              | 0,21%                  |
|                                              |                        | Packaging                                    | 0,21%                  |
|                                              |                        | Industrial Conglomerates                     | 0,19%                  |
|                                              |                        | Mining & Integrated Production               | 0,19%                  |

| <i>Economische sectoren</i>          | <i>% Activa</i> | <i>Economische sectoren</i>        | <i>% Activa</i> |
|--------------------------------------|-----------------|------------------------------------|-----------------|
| Leisure                              | 0,18%           | Oil & Gas Exploration & Production | 0,07%           |
| Health Care Facilities & Services    | 0,18%           | Metals Processing & Production     | 0,06%           |
| Specialized Finance                  | 0,16%           | Oil & Gas Equipment/Services       | 0,05%           |
| Commercial Support Services          | 0,15%           | Water and Waste Utilities          | 0,04%           |
| Textiles & Apparel                   | 0,14%           | Airlines                           | 0,03%           |
| Auxiliary Financial Services & Data  | 0,14%           | Marine Transportation              | 0,03%           |
| Electrical Equipment                 | 0,11%           | Education Services                 | 0,02%           |
| Managed Health Care                  | 0,11%           | Road Transportation                | 0,01%           |
| Human Resource & Employment Services | 0,11%           | Leisure Products                   | 0,01%           |
| Aerospace & Defence                  | 0,10%           | Furniture & Fittings               | 0,01%           |
| Oil & Gas Refining & Marketing       | 0,09%           | Health Care Technology & Services  | 0,01%           |
| Industrial Support Services          | 0,08%           | Oil & Gas Storage & Pipelines      | 0,00%           |
| Paper & Forest Products              | 0,08%           | Renewable Electricity              | 0,00%           |
| Rail Transportation                  | 0,08%           | Unknown                            | 63,45%          |



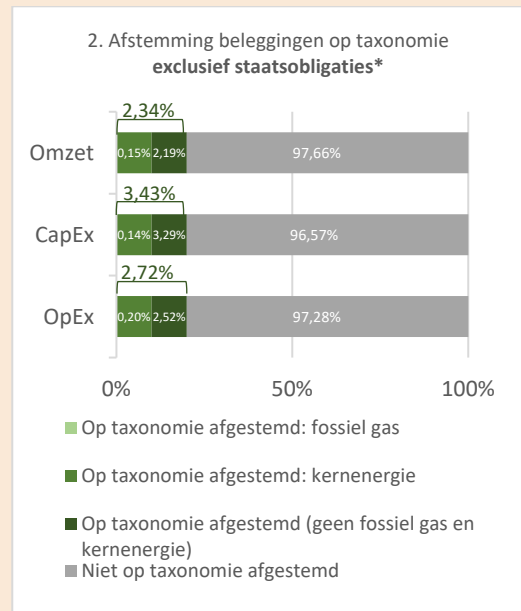
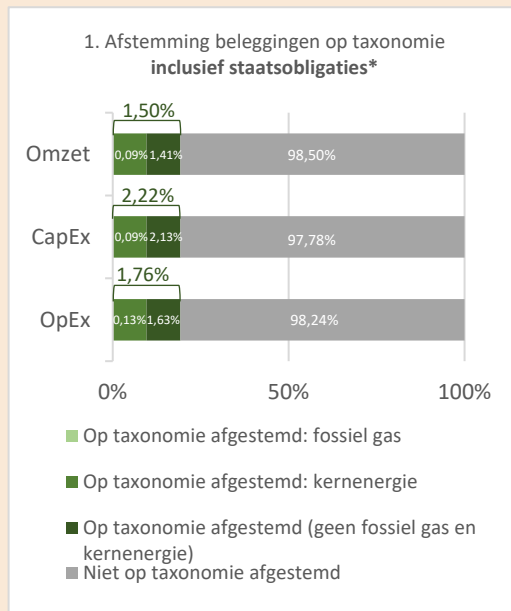
## In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

De duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie waren per eind 2024 gebaseerd op omzet 1,50% waarbij gekeken wordt naar de portefeuille inclusief staatsobligaties. Bij deze berekening is alleen gebruik gemaakt van gerapporteerde data.

### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?

- ☒ Ja
- ☐ In fossiel gas
- ☒ In kernenergie
- ☐ Nee

De onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram\*\* de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram\*\* alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



Dit diagram vertegenwoordigt 65% van de totale beleggingen.

\*In deze diagrammen omvatten "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

\*\* De visuele weergave van de percentages voor op taxonomie afgestemde beleggingen is uitvergroot om de leesbaarheid van het diagram te waarborgen.

### ● Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Het aandeel beleggingen per einde 2024 in transitie activiteiten betrof 0,13% en in faciliterende activiteiten 0,98%.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van onderneming waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven..

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

**Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

De duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie waren per eind 2024 gebaseerd op omzet 1,50% en per eind 2023 was dit 1,11%, waarbij beiden gekeken wordt naar de portefeuille inclusief staatsobligaties.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

n.v.t.



**Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

n.v.t.



**Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

Een aantal van de beleggingen zijn opgenomen onder categorie “#2 Overige”. Deze beleggingen zijn nodig om de portefeuille op een efficiënte manier te beheren (1), om het risicoprofiel van de pensioenregeling te beheersen (2), en te diversifiëren (3). Bij deze instrumenten is er geen sprake van promotie van ecologische of sociale kenmerken:

1. De verwachte marktwaaarde van derivaten
2. Liquide middelen
3. Bank loans

Het totale percentage naar deze beleggingen bedroeg per ultimo 2024 4,63%. Dit betrof derivaten, liquide middelen, bank loans en deposito's.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?**

De volgende maatregelen zijn getroffen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken van de pensioenregeling van Bpf Koopvaardij:

- Bpf Koopvaardij integreert ESG-factoren in de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles en heeft middels deze portefeuilles hoofdzakelijk belegd in bedrijven die relatief goed presteren ten aanzien van ESG-factoren. Er zijn selectiecriteria toegevoegd voor de beursgenoteerde aandelenportefeuilles. Bedrijven worden nu enkel opgenomen als deze de drempelwaarde behalen op verschillende indicatoren die de prestaties van een bedrijf meten op specifieke thema's, zoals de energietransitie, mensen- en arbeidsrechten en biodiversiteit. De drempelwaarde die bedrijven moeten behalen op de algemene ESG score is verlaagd. Op deze wijze wordt minder geleund op een algemene ESG-beoordeling en zijn de selectiecriteria meer passend gemaakt bij de ESG-ambities van Bpf Koopvaardij
- Overheden zijn getoetst op basis van ecologische en sociale kenmerken. Er is niet belegd in overheden die laag scoren op een index die de kwetsbaarheid voor klimaatrisico's meet en laag scoren op een index die de bereidheid en mogelijkheid van landen om zich aan te passen aan klimaatverandering meet. Ook is bijvoorbeeld niet belegd in overheden die laag scoren op een democratie-index en overheden die zeer laag scoren op een index die

de sociale ontwikkeling van een land meet. Ook dit is bepaald aan de hand van data van externe dataproviders.

- Bpf Koopvaardij heeft engagement gevoerd op verschillende ecologische en sociale thema's zoals energietransitie, biodiversiteit, mensenrechten en arbeidsrechten. Hiermee heeft Bpf Koopvaardij haar invloed als aandeelhouder aangewend om ondernemingen aan te zetten tot een duurzame strategie. Zo is in 2024 de dialoog vervolgd met bedrijven in de olie- en gassector en met de resterende achterlopers in de nutssector in de aandelenportefeuille en engagement gevoerd met verschillende bedrijven in de energievragende sectoren. Ook voerde Bpf Koopvaardij engagement op Incidenten & Controverses, een programma dat zich richt op schenders van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de United Nations Global Compact Principles en de UNGP's.
- Bpf Koopvaardij heeft gestemd op aandeelhoudersvergaderingen over onderwerpen als goed ondernemingsbestuur en klimaat.



### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Om de beleggingsportefeuille van Bpf Koopvaardij vorm te geven en om prestaties van de beleggingen te meten, worden verscheidene benchmarks gebruikt afhankelijk van de beleggingscategorie. Voor de liquide beleggingen geldt het streven om duurzaamheidskenmerken zoveel mogelijk in de benchmark te implementeren, middels maatwerk ESG benchmarks. Op deze wijze is er sprake van een eenduidig ESG-beleid voor de liquide portefeuilles. Voor illiquide portefeuilles worden reguliere benchmarks gebruikt zonder duurzaamheidskenmerken. De pensioenregeling als zodanig heeft niet een referentiebenchmark zoals bedoeld in SFDR.

**Referentiebenchmarks**  
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.