

Pensioenkring



Multi-client Pensioenkring 2 2024

Deel-Jaarverslag

Inhoudsopgave

VERSLAG

11. Verslag Multi-client Pensioenkring 2	3
11.1 Kerngegevens	4
11.2 Algemene informatie	5
11.3 Pensioen paragraaf	7
11.4 Vermogensbeheer	13
11.5 Kostentransparantie	18
11.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)	23
11.7 Actuariële paragraaf	26
11.8 Risicoparagraaf	29
11.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2	33

12. Algemeen verslag pensioenkringen	38
12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen	39
12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen	48

FINANCIËLE OPSTELLING

23. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2	56
23.1 Balans per 31 december 2024	57
23.2 Staat van baten en lasten	58
23.3 Kasstroomoverzicht	59
23.4 Toelichting op de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2	61
23.5 Toelichting op de balans per 31 december 2024	63
23.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	84
23.7 Toelichting op de staat van baten en lasten	85
23.8 Gebeurtenissen na balansdatum	91

24. Grondslagen financiële opstellingen	92
24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling	93
24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen	102

OVERIGE GEGEVENS

Overige gegevens	108
25.1 Resultaatbestemming	109
25.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2	110
25.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant	112

11. Verslag Multi-client Pensioenkring 2

11.1 Kerngegevens

	2024	2023	2022	2021	2020
Aantal deelnemers					
Actieven en arbeidsongeschikten	353	350	1.016	1.182	1.095
Gewezen deelnemers	6.843	6.998	8.832	8.765	4.555
Pensioengerechtigden	1.619	1.524	1.448	1.343	1.139
Totaal	8.815	8.872	11.296	11.290	6.789
Dekkingsgraad					
Beleidsdekkingsgraad	118,3%	116,5%	111,2%	108,7%	97,0%
Feitelijke dekkingsgraad	117,4%	116,0%	112,7%	113,3%	102,1%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0%	104,0%	104,1%	104,1%	104,1%
Vereiste dekkingsgraad	113,1%	112,8%	112,6%	113,5%	113,3%
Financiële positie (in € 1.000)					
Pensioenvermogen	878.925	844.152	799.949	1.136.448	1.044.065
Technische voorzieningen risico pensioenkring*	748.238	727.137	708.841	1.002.833	1.022.058
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	576	693	684	572	501
Eigen vermogen	130.111	116.323	90.414	133.043	21.506
Minimaal vereist eigen vermogen	30.105	29.239	28.719	40.725	41.785
Vereist eigen vermogen	98.092	93.379	89.090	135.485	135.679
Premies en uitkeringen (in € 1.000)					
Kostendekkende premie	2.810	2.479	8.858	13.354	13.063
Gedempte premie	2.708	2.552	5.886	8.351	8.622
Feitelijke premie	2.864	3.357	8.824	12.069	11.623
Pensioenuitkeringen	21.185	20.430	19.299	17.672	14.502
Toeslagen					
Actieven en arbeidsongeschikten	0,92%	0,00%	0,84%	0,00%	0,00%
Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	0,92%	0,00%	0,84%	0,00%	0,00%
Niet toegekende toeslagen deelnemers (cumulatief)	24,53%	22,55%	24,27%	6,84%	4,16%
Niet toegekende toeslagen gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (cumulatief)	24,53%	22,55%	24,27%	6,84%	4,16%
Beleggingsrendement					
Per jaar	7,0%	9,1%	-29,8%	3,6%	8,4%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten	0,16%	0,13%	0,13%	0,12%	0,15%
Vermogensbeheerkosten	0,29%	0,26%	0,26%	0,27%	0,29%
Transactiekosten	0,05%	0,09%	0,07%	0,08%	0,14%
Gemiddelde duration (in jaren)					
Actieve deelnemers	22,7	22,1	25,4	26,7	25,8
Gewezen deelnemers	21,7	22,0	22,8	24,5	24,7
Pensioengerechtigden	9,4	9,5	9,5	10,9	11,4
Totaal gemiddelde duration	16,8	17,1	17,8	20,2	20,6
Gemiddelde rekenrente	2,18%	2,35%	2,60%	0,56%	0,16%

* Voorheen werd de technische voorziening risico pensioenkring inclusief herverzekeringsdeel technische voorziening gepresenteerd. Vanaf 2024 wordt deze exclusief herverzekeringsdeel gepresenteerd. De vergelijkende cijfers van voorgaande jaren zijn hier op aangepast.

11.2 Algemene informatie

Multi-client Pensioenkring 2 is vanaf 1 januari 2018 operationeel. Meerdere werkgevers hebben de pensioenregeling ondergebracht in deze pensioenkring. Daarnaast zijn vanuit de volgende voormalige pensioenfondsen de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenverplichtingen met een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan Multi-client Pensioenkring 2:

- De voormalige Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland heeft de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenverplichtingen in mei 2018 overgedragen aan de pensioenkring.
- Per 1 maart 2020 heeft de voormalige Stichting Pensioenfonds Invista de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en de bijbehorende pensioenverplichtingen overgedragen aan de pensioenkring. De werkgever die bij dat pensioenfonds was aangesloten heeft de pensioenregeling per 1 maart 2020 ook ondergebracht bij de pensioenkring.
- Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland heeft de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en de bijbehorende pensioenverplichtingen in september 2020 overgedragen aan de pensioenkring.
- De voormalige Multi-client Pensioenkring 1 van Stap heeft het vermogen en de verplichtingen per 31 december 2020 naar de pensioenkring overgedragen. Daarbij hebben de aangesloten ondernemingen van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 hun pensioenregeling eveneens ondergebracht bij de pensioenkring.

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

Naam lid belanghebbendenorgaan	Ingangsdatum zittingstermijn	Einddatum 1ste zittingstermijn	Einddatum 1ste herbenoeming	Laatste termijn eindigt op
Paul van Driessen (1954), voorzitter namens de pensioengerechtigden	18-03-2020	18-03-2024	18-03-2028	18-03-2032
Mark Marseille (1963), lid namens de werkgever	15-12-2021	15-12-2025	15-12-2029	15-12-2033
Lars Strijdonk (1970), lid namens de deelnemers	15-12-2021	15-12-2025	15-12-2029	15-12-2033
Gert Tuinsma (1964), lid namens de gewezen deelnemers	18-03-2024	18-03-2028	18-03-2032	18-03-2036

Lia de Jongh is medio 2024 vrijwillig teruggetreden als lid van het belanghebbendenorgaan namens de deelnemers. Voor de ontstane vacature hadden zich geen kandidaten vanuit de deelnemers gemeld en zijn ook de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden aangeschreven. Uit deze deelnemersgroepen hebben zich drie kandidaten gemeld. De kiescommissie heeft kennis gemaakt met de kandidaten en de heer Lars Strijdonk voorgedragen als beoogd lid van het belanghebbendenorgaan namens de deelnemers. Het bestuur heeft Lars Strijdonk vervolgens benoemd in deze functie.

Per 1 januari 2025 is Jelmer Dijkstra vrijwillig teruggetreden als lid van het belanghebbendenorgaan namens de werkgever. Voor de vacature die hierdoor in het belanghebbendenorgaan is ontstaan, zijn de aangesloten werkgevers gevraagd kandidaten aan te dragen. Door de aangesloten werkgevers zijn geen kandidaten aangedragen. Daarop heeft het belanghebbendenorgaan Mark Marseille voorgedragen als beoogd lid en is Mark Marseille door het bestuur benoemd als lid van het belanghebbendenorgaan namens de werkgever.

Het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 heeft in 2024 twee keer een overleg gehad met het bestuur. In mei 2024 heeft een overleg plaatsgevonden met als belangrijkste onderwerp het jaarverslag 2023. In december 2024 heeft een tweede overleg plaatsgevonden waarin diverse onderwerpen zoals de pensioenpremie 2025, het beleggingsplan 2025, het jaarplan 2025, de toeslagverlening per 31 december 2024, het communicatiejaarplan 2025 en het pensioenreglement 2025 zijn behandeld. Naast de vergaderingen met het bestuur heeft het belanghebbendenorgaan in mei 2024 een overleg gehad met de raad van toezicht en zes eigen vergaderingen gehouden. Bij de eigen vergaderingen was een delegatie van het bestuursbureau aanwezig.

11.3 Pensioen paragraaf

Kenmerken regeling

De belangrijkste kenmerken van de regeling luiden als volgt:

Pensioenregeling	De pensioenregeling is een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke toeslagen. De pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst.
Pensioenleeftijd	Leeftijd 68 jaar (en 67 jaar voor de (gewezen) deelnemers van Sanoma).
Pensioengevend salaris	Het pensioengevend salaris is gelijk aan: 1. het via de loonaangiftesystematiek voor de belastingdienst doorgegeven SV loon, of; 2. de opgave van de werkgever over de loonbestanddelen die volgens de afspraken tussen de werkgever en de deelnemers meetellen voor de pensioenopbouw. Het totaal van het pensioengevend salaris waarover pensioen wordt opgebouwd is een keuze van de aangesloten onderneming. Het maximum pensioengevend salaris zal nooit hoger zijn dan fiscaal toelaatbaar en bedraagt (in 2024) maximaal € 137.800 op jaarbasis, bij een voltijds dienstverband en wordt aangepast aan de fiscale maximering.
Franchise	De hoogte van de franchise is een keuze van de aangesloten onderneming. De franchise zal nooit lager zijn dan de fiscaal minimaal toegestane franchise (€ 17.545 per 1 januari 2024 bij een maximaal opbouwpercentage van 1,875%).
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag bedraagt het pensioengevend salaris minus de franchise. De pensioengrondslag wordt vermenigvuldigd met de parttimefactor.
Opbouwpercentage ouderdomspensioen	Het opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen is door de aangesloten onderneming vrij te kiezen tot een maximum van 1,875%.
Partnerpensioen	Het percentage voor het partnerpensioen is door de aangesloten onderneming vrij te kiezen tot een maximum van 1,313%. De financiering voor het partnerpensioen is een keuze van de aangesloten onderneming en kan op opbouwbasis of risicobasis geschieden.
Wezenpensioen	20% van het partnerpensioen.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk voortgezet, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid.
Arbeidsongeschiktheids-pensioen (optioneel)	70% van het salaris boven maximum WIA-loon, afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. De aangesloten onderneming maakt zelf de keuze om dit pensioen wel of niet aan te bieden.

Anw-hiaatpensioen (optioneel)	Het Anw-hiaatpensioen wordt jaarlijks vastgesteld aan de hand van de ontwikkeling van de wettelijke Anw-uitkering. Het Anw-hiaatpensioen gaat in bij overlijden en eindigt op de laatste dag van de maand waarin de partner: • de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt, of • 68 jaar wordt als dat eerder is, of • komt te overlijden als dat eerder is. De aangesloten onderneming maakt zelf de keuze om dit pensioen wel of niet aan te bieden.
--------------------------------------	--

Ontwikkelingen in aantallen deelnemers

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

Deelnemers	Actief	Ingegaan OP/NP	Ingegaan WzP	Gewezen	Totaal
Per 31 december 2023	350	1.468	56	6.998	8.872
Bij	42	134	0	31	207
Af	39	31	8	186	264
Per 31 december 2024	353	1.571	48	6.843	8.815

Financieringsbeleid

Voor de pensioenregeling wordt door de aangesloten onderneming jaarlijks een premie per deelnemer betaald op basis van een gedempte premie, zoals onderstaand onder feitelijke premie is uitgewerkt.

Feitelijke premie

De feitelijke jaarpremie in 2024 is minimaal gelijk aan de som van de berekende premies voor de individuele deelnemers op basis van onderstaande uitgangspunten.

Basispremie	Actuariële koopsom voor het in het jaar op te bouwen ouderdomspensioen en eventueel het partnerpensioen, indien de aangesloten onderneming heeft gekozen voor een partnerpensioen op opbouwbasis.
Rekenrente	De rentetermijnstructuur zoals vastgesteld door DNB inclusief de UFR methode met een 12-maands middeling (periode oktober – september).
Sterftekansen	• Ontleend aan de meest recente Prognosetafel, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap. • Bij gebruik van de Prognosetafel wordt rekening gehouden met leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte op basis van het Demographic Horizons TM Model van Aon. • Voor kinderen worden de sterftekansen verwaarloosd.
Kostenopslag	Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten is een opslag opgenomen van 3,0% over de totale netto premie. Daarnaast wordt voor elke actieve deelnemer een bedrag van € 79,05 (in 2024) gerekend.

Toeslagen	De premie bevat geen opslag voor toekomstige toeslagen.
Weerstandsvermogen	Ten behoeve van het vormen van het weerstandsvermogen voor Stap wordt een opslag van 0,2% op de premie gelegd.
Leeftijd	Voor de actieve deelnemer wordt de leeftijd voor vaststelling van de premie op de berekeningsdatum vastgesteld in maanden nauwkeurig door de pensioenleeftijd te verminderen met de toekomstige duur tot aan de pensioenleeftijd.
Nabestaandenpensioen	Voor het partner- en wezenpensioen worden jaarlijks herverzekeringspremies betaald dan wel een actuariële koopsom berekend afhankelijk van de keuze van de aangesloten onderneming voor de manier waarop het partnerpensioen is toegezegd.
Risico premievrijstelling	Voor het risico van premievrijstelling tijdens het deelnemerschap wordt de actuariële koopsom verhoogd met een opslag van: een percentage voor PVI, gelijk aan herverzekeringspremie. Deze premie wordt op werkgeversniveau vastgesteld. De opslag is zo bepaald dat deze gelijk is aan de aan de herverzekeraar verschuldigde premie.
Risico arbeidsongeschiktheidspensioen	Voor het risico van arbeidsongeschiktheidspensioen tijdens het deelnemerschap wordt de actuariële koopsom verhoogd met een opslag van: een percentage voor het WIA-excedent pensioen, gelijk aan de factor vanuit het herverzekeringscontract. Deze premie wordt op werkgeversniveau vastgesteld. De opslag wordt alleen vastgesteld wanneer een aangesloten onderneming voor deze optie heeft gekozen. In dat geval is de opslag zo bepaald dat deze gelijk is aan de aan de herverzekeraar verschuldigde premies.
Anw-hiaat pensioen	De factoren van de herverzekering worden toegepast wanneer een aangesloten onderneming voor deze optie gekozen heeft. Hiermee zijn de kosten gelijk aan de aan de herverzekeraar af te dragen premies voor dit pensioen.
Hertrouwkanen	Er wordt geen rekening gehouden met hertrouwkanen.
Solvabiliteit	De actuariële koopsom, inclusief de opslagen voor risico partnerpensioen en arbeidsongeschiktheid, wordt verhoogd met een opslag van 10% voor solvabiliteit.

Gedempte premie

Om te toetsen in hoeverre de feitelijke premie voldoet aan de wettelijke eisen, hanteert de pensioenkring een gedempte premie. De gedempte premie wordt vastgesteld op basis van de bovenstaande uitgangspunten voor de vaststelling van de feitelijke premie met uitzondering van de volgende onderdelen.

Rekenrente	De rekenrente voor de berekening van de gedempte premie is gebaseerd op een verwacht rendement op basis van het huidige strategisch beleggingsbeleid. Hierbij is gebruik gemaakt van het in artikel 36b Besluit financieel toetsingskader geboden overgangsrecht door voor de premiestelling vanaf het jaar 2024 het rendement op vastrentende waarden opnieuw vast te zetten voor een periode van vijf jaar op basis van de rentetermijnstructuur van 30 september 2023. Voor de risicopremies (meetkundig) worden de hoogtes gelijkgesteld aan de maximale rendementsparameters zoals vastgesteld in artikel 23a van het Besluit FTK en geldend per 1 juli 2023. De curve is verlaagd met inflatie op basis van de minimale verwachtingswaarde van de prijsinflatie (2,0%) en het ingroepad zoals deze door De Nederlandsche Bank op 6 oktober 2023 is gepubliceerd.
Solvabiliteitsopslag	De solvabiliteitsopslag is gelijk aan nul, tenzij de verlaging van de rekenrente door rekening te houden met de inflatie op basis van het ingroepad CPI leidt tot een lagere opslag op de premie dan een solvabiliteitsopslag ter hoogte van het vereist eigen. In dat geval dient de hoogte van de solvabiliteitsopslag gelijk te zijn aan het percentage dat behoort bij het vereist eigen vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid. De curve van de rekenrente wordt dan niet verlaagd met de inflatie.
Weerstandsvermogen	De opslag wordt elk jaar toegevoegd aan het weerstandsvermogen van het fonds en is geen onderdeel van de gedempte premie of het vermogen in de pensioenkring.

Kostendekkende premie

Naast de gedempte premie wordt jaarlijks ook de kostendekkende premie bepaald. De kostendekkende premie wordt op dezelfde grondslagen berekend als de gedempte premie, met uitzondering van de rekenrente. Bij de kostendekkende premie wordt de actuele rentetermijnstructuur gebruikt zoals deze door DNB gepubliceerd wordt per 31 december van het voorafgaande jaar.

Toeslagendepot D – Multi-client Pensioenkring 1

Per 31 december 2020 heeft de collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van het vermogen en de verplichtingen van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 van Stap naar Multi-client Pensioenkring 2 van Stap. De collectieve waardeoverdracht van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 heeft plaatsgevonden op basis van de dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2. De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 was per 31 december 2020 lager dan de feitelijke dekkingsgraad van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1. Het dekkingsgraadverschil is in een toeslagdepot gestort voor de populatie van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 (toeslagdepot D).

Het saldo dat op basis van het dekkingsgraadverschil toekomt aan de populatie van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 is gestort in toeslagendepot D. De middelen in toeslagendepot D worden risicovrij in liquide middelen belegd.

Indien in enig jaar nog middelen resteren in het toeslagendepot en de op grond van het pensioenreglement verleende reguliere toeslag lager is dan de stijging van de consumentenprijsindex (afgeleid), kan het bestuur besluiten uit deze middelen een extra toeslag te verlenen. Voorwaarden hierbij zijn dat de verleende toeslag is toegestaan volgens de fiscale wet- en regelgeving en dat de te verlenen toeslag, met inbegrip van de toeslag volgens het pensioenreglement, niet hoger is dan de

stijging van de consumentenprijsindex (afgeleid). Het bedrag dat onttrokken wordt aan het depot wordt 'dekkingsgraadneutraal' vastgesteld per 31 december van dat jaar. Dit gebeurt zodanig dat de dekkingsgraad per 31 december na verwerking van de reguliere toeslag, door verwerking van de extra toeslag ongewijzigd blijft. In tegenstelling tot de toeslagendepots A, B en C wordt er geen toeslag verleend indien en zolang de beleidsdekkingsgraad lager is dan de beleidsdekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van Multi-client Pensioenkring 2. Bij een beleidsdekkingsgraad tussen het niveau van het minimaal vereist vermogen en het vereist vermogen wordt er geen toeslag vanuit het toeslagendepot verleend.

Per 31 december 2024 lag de beleidsdekkingsgraad hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen. Daardoor is per die datum aan de populatie van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1 een toeslag verleend van 0,91%. Door het verlenen van deze toeslag is de eindstand van dit toeslagendepot per 31 december 2024 nihil.

Weerstandvermogen

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

Voor het weerstandvermogen geldt een wettelijk voorgeschreven minimum en maximum. Doorlopend wordt getoetst of het aanwezige weerstandvermogen hieraan voldoet. Daarbij vastgestelde overschotten en tekorten van het weerstandvermogen die het gevolg zijn van het behaalde positieve of negatieve rendement op het vermogen van Multi-client Pensioenkring 2, komen ten goede aan, respectievelijk ten laste van het behaalde bruto rendement op het vermogen van Multi-client Pensioenkring 2.

Klachten

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

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

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

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

In onderstaande tabel staan de aantallen klachten en geëscaleerde klachten over 2024 voor de vaste rubrieken zoals beschreven in de gedragslijn en volgens de AFM classificatie. In 2024 zijn 18 klachten afgehandeld, waaronder negen klachten over de pensioenberekening en -betaling.

Onderwerp	Aantal klachten	Geëscaleerde klachten
Afgehandelde klachten 2024 per onderwerp:		
- service en klantgerichtheid	0	0
- behandelingsduur	0	0
- informatieverstrekking	2	0
- deelnemersportaal	4	0
- keuzebegeleiding	0	0
- pensioenberekening en -betaling	9	0
- registratie werknemersgegevens/datakwaliteit	0	0
- toepassing wet- en regelgeving: algemeen	2	0
- toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	0	0
- financiële situatie	1	0
- duurzaamheid	0	0
- overig	0	0
Totaal	18	0

11.4 Vermogensbeheer

Beleggingsmix

In onderstaande tabellen zijn de actuele en strategische beleggingsmix per ultimo 2024 en 2023 opgenomen, alsmede de beleggingen voor het indexatiedepot.

	2024			2023		
		Actuele mix	Strategische mix		Actuele mix	Strategische mix
	in € miljoen	in %	in %	in € miljoen	in %	in %
Aandelen	249,0	28,4	26,0	215,6	25,6	26,0
Wereldwijd	208,3	23,7	21,5	126,8	15,0	15,0
Europa	-	-	-	53,1	6,3	6,5
Opkomende markten	40,6	4,6	4,5	35,8	4,2	4,5
Private Equity	1,8	0,2	0,0	2,5	0,3	0,0
Vastrentende waarden *	601,4	71,4	74,0	581,3	74,1	74,0
Bedrijfsobligaties Europa	138,0	15,7	16,5	131,8	15,6	16,5
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)	137,5	15,7	16,5	131,1	15,5	16,5
Hypotheken Nederland	168,4	19,2	17,0	157,2	18,6	17,0
Staatsleningen opkomende markten	37,5	4,3	4,0	31,8	3,8	4,0
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland	-	-	20,0	83,3	9,9	10,0
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	120,0	13,7		46,1	5,5	10,0
Liquiditeiten	134,3	15,3		173,7	20,6	
Overlay	-108,8	-12,4		-129,8	-15,4	
Interest Rate Swap	-106,0	-12,1		-134,1	-15,9	
FX Forward	-2,8	-0,3		4,2	0,5	
Totaal ** / ***	877,8	100,0	100,0	843,3	100,0	100,0

* % inclusief liquiditeiten en overlay.

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

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

Beleggingsmix Toeslagendepot - Multi-client Pensioenkring 1

	2024			2023		
		Actuele mix	Strategische mix		Actuele mix	Strategische mix
	in € miljoen	in %	in %	in € miljoen	in %	in %
Liquiditeiten	0,0	100,0	100,0	0,2	100,0	100,0
Totaal	0,0	100,0	100,0	0,2	100,0	100,0

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

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

Resultaten beleggingen

In onderstaande tabellen worden de beleggingsresultaten van 2024 weergegeven.

Cijfers in %	Pensioenkring *	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
Aandelen	17,4	17,1	0,2	4,5
Aandelen wereldwijd (MM World Equity Index SRI Fund)	18,6	18,1	0,5	3,9
Aandelen Europa (MM European Equity Index Fund)	0,0	0,1	-0,1	0,0
Aandelen opkomende markten (MM Global Emerging Markets Fund)	13,6	14,7	-1,0	0,6
Private Equity	11,7	11,7	0,0	0,0
Private equity (Unigestion – Euro Choice IV)	6,6	6,6	0,0	0,0
Private equity (Unigestion – Euro Choice V)	11,9	11,9	0,0	0,0
Vastrentende waarden	5,0	3,1	1,9	3,4
Bedrijfsobligaties Europa (MM Credit Index Fund)	4,7	4,7	0,0	0,7
Bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials) (MM Global Credit Ex Financials Fund - Unhedged)	4,9	4,9	0,0	0,8
Hypotheken Nederland (MM Dutch Mortgage Fund)	7,1	1,0	6,1	1,4
Inflatie-gerelateerde staatsobligaties Duitsland (MM Inflation Index Linked Bond Fund - Germany)	-2,8	-2,4	-0,4	0,0
Staatsleningen opkomende markten (MM Global Emerging Market Debt Fund)	17,8	13,6	3,6	0,7
Discretionaire portefeuille nominale staatsobligaties	-1,3	-1,3	0,0	0,1
Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties	-1,9	-1,9	0,0	-0,2
Liquiditeiten				0,7
Totaal exclusief overlay	7,6	6,4	1,2	8,7
Totaal overlay				-1,7
Interest Rate Swap				-0,2
FX Forward				-1,5
Totaal inclusief overlay	7,0			7,0

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

Beleggingsresultaten Toeslagendepot - Multi-client Pensioenkring 1

Cijfers in %	Pensioenkring	Benchmark	Relatief	Bijdrage aan totaal rendement
Liquiditeiten	3,6	3,8	-0,2	3,6
Totaal Indexatiedepot D - Multi-client Pensioenkring 1	3,6	3,8	-0,2	3,6

Toelichting resultaten beleggingen 2024

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

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

Toelichting resultaten aandelen

Door de sterke stijging van de aandelenmarkt droeg de categorie aandelen met 4,5%-punt positief bij aan het totaal rendement. Het MM World Equity Index SRI Fund had met 3,9%-punt de grootste positieve bijdrage aan deze beleggingscategorie.

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

Toelichting resultaten private equity

Een toelichting over de resultaten van de beleggingsfondsen die beleggen in private equity is opgenomen in hoofdstuk 12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen.

Toelichting resultaten vastrentende waarden

Vastrentende waarden droegen 3,4%-punt bij aan het totaal rendement. Het MM Dutch Mortgage Fund leverde met 1,4%-punt de grootste positieve bijdrage bij aan deze beleggingscategorie.

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

Toelichting resultaten overlay

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

De renteswaps droegen met -0,2%-punt negatief bij aan het totale beleggingsresultaat. De afdekking van het renterisico heeft het gehele jaar rond het strategische niveau van 70% gefluctueerd, waarbij de verplichtingen qua looptijd meer zijn afgedekt aan het korte eind van de rentecurve ten opzichte van het lange eind. De te betalen floating rente van de renteswaps leidde tot de negatieve bijdrage vanwege de hogere kortetermijn rente. Dit effect was groter dan het positieve rendement op de swaps als gevolg van de dalende swaprente in 2024.

Per saldo leidde de afdekking van het valutarisico tot een negatieve bijdrage aan het rendement van -1,5%. Dit is met name een gevolg van het afdekken van de Amerikaanse dollar die sterker werd ten opzichte van de euro.

Attributie beleggingscategorieën eind 2024		
Cijfers in %	Allocatie effect	Selectie effect
Aandelen	0,0	0,0
Private Equity	0,0	0,0
Vastrentende waarden	0,0	1,1
Liquiditeiten	0,0	0,0
Totaal	0,0	1,1

Attributie analyse

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

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

Het positieve relatieve rendement wordt met name veroorzaakt door het selectie effect. Het MM Dutch Mortgage Fund zorgde voor de grootste positieve bijdrage aan het selectie effect, namelijk met 1,0%-punt.

Uitvoering MVB-beleid

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

Screening en engagement

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

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

Mensenrechten	Milieu	Corruptie
6	1	1

De resultaten van alle engagement trajecten worden in de volgende tabel voor 43 bedrijven weergegeven. Hiervoor wordt een mijlpalenaanpak gehanteerd. Met twee bedrijven is nog geen engagement traject gestart. In het merendeel van de gevallen omdat het bedrijf nog betrokken is bij lopende rechtszaken waardoor engagement veelal nog niet opportuun is.

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

De mijlpalen houden het volgende in:

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

Uitsluitingen

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

Stemmen

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

Thema	Overname	Kapitaalstructuur	Bestuur	Reorganisatie & fusies	Mensenrechten	Bedrijfsspecifiek	Compensatie	Overig
Uitgebrachte stemmen	52	445	4.390	122	19	1.601	712	106
Afwijkend van management onderneming	3	25	298	24	12	72	112	45
Afwijkend van advies stemadviesbureau	0	0	0	0	0	0	0	0

Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen

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

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

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

11.5 Kostentransparantie

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

Soort kosten	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	1.308	1.072	0,15	0,13
Kosten vermogensbeheer	2.449	2.126	0,29	0,26
Transactiekosten	399	695	0,05	0,09
Totaal **	4.156	3.893	0,48	0,48

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

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

Uitvoeringskosten pensioenbeheer

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

Soort kosten	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Administratiekostenvergoeding	641	627	0,08	0,08
Administratiekostenvergoeding meerwerk	68	17	0,01	0,00
Exploitatiekosten	636	491	0,07	0,06
Distributiekosten	85	81	0,01	0,01
Overige kosten	99	29	0,01	0,00
Allocatie naar kosten vermogensbeheer	-221	-173	-0,03	-0,02
Totaal **	1.308	1.072	0,15	0,13

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

De administratiekostenvergoeding is in 2024 enerzijds toegenomen als gevolg van de jaarlijkse indexatie. Deze bedroeg 2,52% voor 2024. Anderzijds is deze afgenomen door het wegvallen van actuariële advisering. De administratievergoeding meerwerk bestaat in 2024 uit een vergoeding voor aanvullende dienstverlening. Deze is voornamelijk gestegen door actuariële advisering voor Wtp.

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (635). Deze kosten bestaan uit een procentuele vergoeding over het belegd vermogen voor Stap, kosten voor de actuariële functie, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer. De exploitatiekosten zijn in 2024 toegenomen. Deze kosten zijn onder meer toegenomen door de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap.

De distributiekosten betreffen kosten die worden betaald aan Stap. De kosten voor distributie en vertegenwoordiging hebben onder meer betrekking op het uitbrengen van offertes voor Multi-client Pensioenkring 2. De distributiekosten zijn met 4 toegenomen door de stijging van het belegd vermogen.

Onder overige kosten zijn bankkosten, kosten voor communicatie-uitingen, uitgevoerde onderzoeken en kosten voor de voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door externe adviseurs opgenomen. De overige kosten zijn in 2024 vooral toegenomen door de kosten voor Wtp.

Kosten per deelnemer

De uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde zijn in de volgende tabel weergegeven voor het subtotale en het totale van de uitvoeringskosten pensioenbeheer.

	2024	2023
Uitvoeringskosten pensioenbeheer	€	€
Totale uitvoeringskosten pensioenbeheer (in € 1.000)	1.308	1.072
Uitvoeringskosten pensioenbeheer per actieve deelnemer/pensioengerechtigde (in €) *	663	572

** Deze kosten zijn vastgesteld conform de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie en exclusief de kosten vermogensbeheer.*

De kosten per deelnemer zijn ten opzichte van 2023 op totaalniveau met 16% gestegen door de toename van de totale uitvoeringskosten pensioenbeheer.

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

Kosten vermogensbeheer

Het bedrag van 2.449 (2023: 2.126) betreft alle door de pensioenkring betaalde kosten vermogensbeheer (direct en indirect).

	2024	2023
Kosten vermogensbeheer	€	€
Directe kosten vermogensbeheer	1.301	1.222
Indirecte kosten vermogensbeheer (ten laste van beleggingsresultaat)	1.148	904
Totale kosten van vermogensbeheer	2.449	2.126

De directe kosten vermogensbeheer bestaan uit de volgende posten:

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

De hoogte van de directe kosten vermogensbeheer (1.301) wijkt af van de weergave in de financiële opstelling (1.351). Een deel van deze directe kosten vermogensbeheer betreffen transactiekosten (43) en deze zijn hierna in de paragraaf "Transactiekosten" verantwoord. Daarnaast wordt een deel van de overige kosten (7) bij de vermogensbeheerder hier onder indirecte kosten verantwoord. De verschillen tussen de financiële opstelling en het bestuursverslag betreffen verschuivingen in de weergave en hebben geen invloed op het totaal aan kosten vermogensbeheer.

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

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

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

	2024	2023	2024	2023
Categorie beleggingen	€	€	% *	% *
Aandelen	401	308	0,05	0,04
Private Equity	45	51	0,01	0,01
Vastrentende waarden	1.321	1.091	0,15	0,14
Overig	461	504	0,05	0,06
Totaal	2.228	1.953	0,26	0,24
Allocatie vanuit pensioenbeheer	221	173	0,03	0,02
Totaal **	2.449	2.126	0,29	0,26

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

De kosten vermogensbeheer zijn als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen in 2024 0,03%-punt hoger dan in 2023 (0,26%). De stijging van de kosten vermogensbeheer is voornamelijk het gevolg van de gestegen prestatieafhankelijke vergoedingen binnen de portefeuille met vastrentende waarden.

Transactiekosten

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

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

- aandelen: op basis van directe transactiekosten zoals commissie en belastingen en indirecte geschatte kosten zoals spread en marktimpact. Indien deze kosten niet aanwezig zijn worden deze vastgesteld op basis van schattingen;

- vastrentende waarden en derivaten: van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Binnen deze fondsen worden de transactiekosten geschat op basis van de gemiddelde spread gedurende het jaar en de som van aan- en verkopen;

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

Categorie beleggingen	2024 €	2023 €	2024 % *	2023 % *
Aandelen	120	105	0,01	0,01
Vastrentende waarden	227	566	0,03	0,07
Overig	52	24	0,01	0,00
Totaal **	399	695	0,05	0,09

* Percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

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

In bovenstaande kosten is een bedrag van 31 (2023: 40) begrepen voor toe- en uittredingskosten van de pensioenkring. Het restant betreft werkelijke en geschatte transactiekosten van de beleggingen.

De transactiekosten in 2024 zijn 0,04%-punt lager dan vorig jaar (2023: 0,09%). Dit kan worden verklaard doordat er binnen de beleggingsfondsen van deze categorie minder transactiekosten gemaakt zijn ten opzichte van vorig jaar.

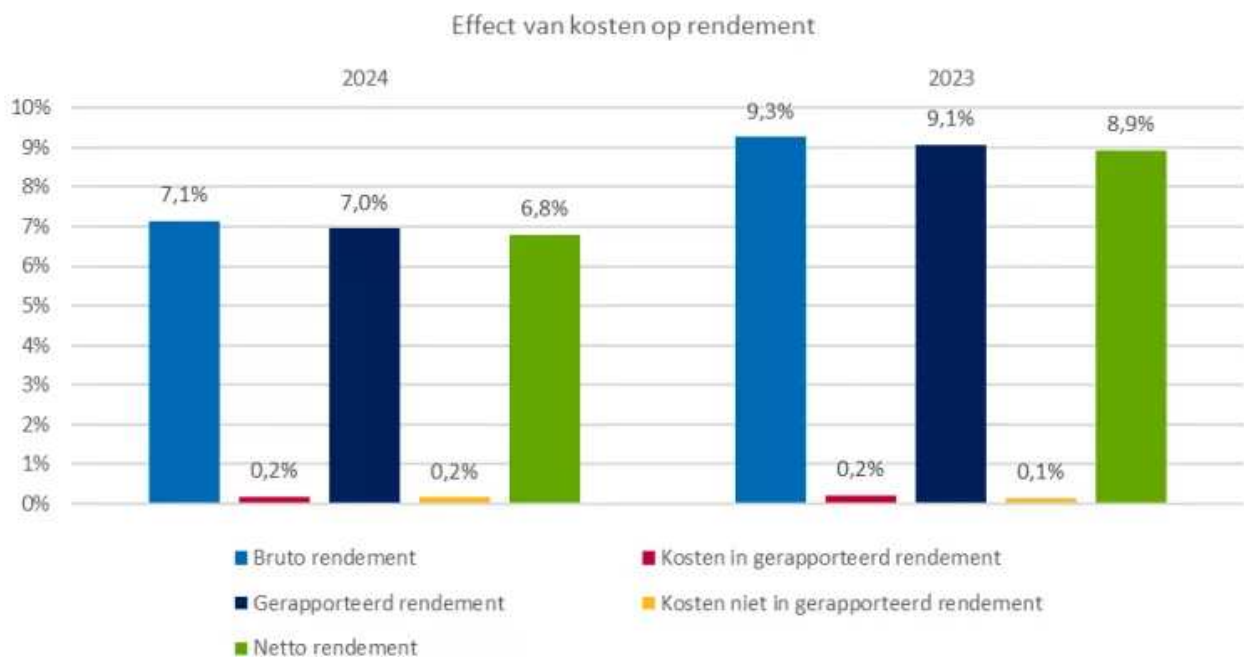
Beleggingskosten en relatie rendement, risico en kosten

De totale kosten vermogensbeheer in 2024 bedroegen 0,29% van het gemiddeld belegd vermogen. Van deze totale kosten bestaat 0,02%-punt (2023: 0,00%-punt afgerond) uit prestatieafhankelijke vergoedingen. Een deel van de beleggingsportefeuille wordt namelijk actief beheerd, met als uitgangspunt dat actief beheer voor de geselecteerde beleggingscategorieën op termijn een hoger rendement oplevert.

Hier stond een gerealiseerd relatief rendement op de actieve beleggingen van 0,10%-punt ten opzichte van de benchmarks tegenover. Deze percentages zijn berekend op basis van de gemiddelde standen in 2024 en op basis van de totale portefeuille. In absolute getallen heeft het actief beheer een opbrengst opgeleverd van 1.055 ten opzichte van 170 aan kosten.

Op totaalniveau is het actief risico in de beleggingsportefeuille beperkt. De ex-ante tracking error bedraagt eind 2024 op jaarbasis 0,2%. Een tracking error van 0,2% geeft aan dat de kans dat het rendement van de portefeuille met maximaal 0,2% afwijkt van het rendement van de benchmark ongeveer 66,7% is. En er is ongeveer 5% kans dat de portefeuille met meer dan 0,4% (twee maal de tracking error) afwijkt van de benchmark.

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



Toelichting grafiek:

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

Uitvoeringskosten en oordeel bestuur

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

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

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

11.6 Financiële positie en herstelplan (FTK)

Dekkingsgraden

In 2024 is de rentetermijnstructuur (RTS) gedaald, waardoor de technische voorzieningen (TV) van de pensioenkring zijn gestegen. Per saldo heeft de rente in 2024 een negatief effect gehad op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Een positief beleggingsrendement van 7,0% heeft gezorgd voor een stijging van de feitelijke dekkingsgraad. Uiteindelijk is de feitelijke dekkingsgraad in 2024 gestegen van 116,0% naar 117,4%.

De beleidsdekkingsgraad is in 2024 gestegen van 116,5% naar 118,3% en is hoger dan de dekkingsgraad behorend bij het vereist vermogen van 113,1%. Daarmee is ultimo 2024 sprake van een toereikende solvabiliteit. Eind 2024 bedraagt de dekkingsgraad op basis van marktrente 117,4%. De dekkingsgraad op basis van marktrente wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de TV op marktwaarde.

Dekkingsgraad- en renteniveaus		
Cijfers in %	2024	2023
Beleidsdekkingsgraad	118,3	116,5
Feitelijke Dekkingsgraad	117,4	116,0
Dekkingsgraad op basis van marktrente	117,4	116,0
Reële dekkingsgraad	88,8	86,3
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,0	104,0
Vereiste dekkingsgraad	113,1	112,8
Rekenrente vaststelling TV	2,18	2,35

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2024 geen herstelplan in te dienen, omdat de beleidsdekkingsgraad (116,5%) per 31 december 2023 hoger was dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (112,8%). Daardoor had Multi-client Pensioenkring 2 eind 2023 geen reservetekort.

De situatie is eind 2024 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (118,3%) eveneens hoger is dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2024 (113,1%).

Minimaal vereist vermogen

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

Ultimo 2024 is de beleidsdekkingsgraad (118,3%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2024 voor Multi-client Pensioenkring 2 dus niet aan de orde.

Toekomst Bestendig Indexeren (TBI)

Vanuit het wettelijk kader is toekomstbestendigheid het uitgangspunt voor toeslagverlening. Dit houdt onder meer in dat het beschikbare vermogen boven een beleidsdekkingsgraad van 110,0% bepalend is om een bepaalde toeslag levenslang, toe te kunnen kennen. De levenslange toeslag wordt bepaald op grond van het verwachte gemiddelde toekomstige consumentenprijsindexcijfer voor alle bestedingen afgeleid. De grens voor Toekomst Bestendig Indexeren (TBI-grens) is de grens waarbij de pensioenkring op basis van toekomstbestendige toeslagverlening de volledige toeslag kan toekennen. Deze grens was voor Multi-client Pensioenkring 2 per 30 september 2024 gelijk aan 136,9%.

Toeslagbeleid

Het toeslagbeleid van Multi-client Pensioenkring 2 is voorwaardelijk. De toeslag op de pensioenaanspraken en -rechten van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden wordt gebaseerd op de wijziging van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Dit wordt bepaald aan de hand van de wijziging van de index over de maand september van het jaar voorafgaande aan de toeslagverlening en de maand september van het daaraan voorafgaande jaar.

Een negatieve inflatie (deflatie) zal niet leiden tot een neerwaartse aanpassing. Het toeslagpercentage zal alsdan gesteld worden op 0. Een eventuele deflatie in enig jaar zal bij het vaststellen van de cumulatieve toeslagachterstand wel in aanmerking genomen worden. Het streven is een realistisch toeslagbeleid op basis van het consumentenprijsindexcijfer voor alle huishoudens (afgeleid). Het beleid is erop gericht om op de lange termijn 50% van de stijging van de prijsindex door middel van toeslagen te compenseren.

Per 31 december 2024 is een toeslag verleend van 0,92% (2023: 0,00%) aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. Ook is per 31 december 2024 is een aanvullende toeslag verleend van 0,91% (2023: 0,00%) uit het toeslagdepot D voor de populatie van voormalig Multi-client Pensioenkring 1 binnen Multi-client Pensioenkring 2.

Richtlijnen voor toeslagen

Voor het toeslagbeleid van Multi-client Pensioenkring 2 worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Het toeslagbeleid is voorwaardelijk en afhankelijk van het behaalde beleggingsrendement op lange termijn. Dit komt tot uitdrukking in de hoogte van de beleidsdekkingsgraad van de pensioenkring.
- Met behaald beleggingsrendement wordt bedoeld het beleggingsrendement dat resteert na de toevoeging aan de technische voorzieningen van het benodigde rendement en de wijziging van de rentetermijnstructuur. Dit rendement wordt jaarlijks verwerkt via het eigen vermogen van de pensioenkring. De te verlenen toeslag is daarmee in feite afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad (BDG) op enig moment.
- Toeslagen worden gegeven op grond van een toekomstbestendige toeslagverlening. Dit houdt in beginsel het volgende in:
 - Bij een BDG die lager is dan 110% worden er geen toeslagen verleend;
 - Bij een BDG boven de TBI-grens kan de volledige toeslag worden gegeven;
 - Bij een BDG tussen de 110% en de TBI-grens kan een toeslag worden gegeven die naar verwachting in de toekomst te realiseren is (ongeveer naar rato).
- De BDG wordt bepaald door het gemiddelde van de feitelijke dekkingsgraden te nemen over de afgelopen 12 maanden. De BDG per 30 september is leidend voor de bepaling van de toeslag.

- De TBI-grens wordt jaarlijks bepaald door het vermogen vast te stellen wat nodig is boven een BDG van 110% om een levenslange samengestelde toeslag van de CPI te geven.
- Inhaaltoeslagen kunnen gegeven worden indien de BDG hoger is dan de TBI-grens en het vereist eigen vermogen-niveau.
- Het bestuur heeft de discretionaire bevoegdheid om binnen de wettelijke grenzen van de berekende toeslag af te wijken.

Inhaaltoeslag

Wanneer de BDG boven de TBI-grens uitkomt, mag 20% van het vermogen boven deze grens gebruikt worden voor het ongedaan maken van kortingen en of het inhalen van gemiste toeslagen. Het inhalen van een eventuele indexatieachterstand en herstel van kortingen zal in onderstaande volgorde worden toegepast:

- volledige toeslagverlening;
- herstel van kortingen;
- inhaal van indexatieachterstand.

11.7 Actuariële paragraaf

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

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

(bedragen x € 1.000)		
Categorie resultaat	2024	2023
Resultaat op beleggingen	31.908	47.059
Resultaat op wijziging RTS	-12.146	-24.649
Resultaat op premie	200	1.059
Resultaat op waardeoverdrachten	265	1.217
Resultaat op kosten	-267	33
Resultaat op uitkeringen	46	-127
Resultaat op kanssystemen	-1.342	-106
Resultaat op toeslagverlening	-6.475	3
Resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen	1.578	1.396
Resultaat op andere oorzaken	21	24
Totaal saldo van baten en lasten	13.788	25.909

Toelichting actuariële resultaat

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

Beleggingen

Onder beleggingsrendementen worden verstaan:

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

Het resultaat op beleggingen in het boekjaar bedraagt 31.908. Op dit resultaat is uitgebreid ingegaan in het hoofdstuk 'Vermogensbeheer'. Het resultaat op beleggingen draagt in 2024 positief bij aan de ontwikkeling van dekkingsgraad.

Wijziging rentetermijnstructuur (RTS)

De RTS ultimo 2024 ligt gemiddeld genomen onder de RTS ultimo 2023. Wanneer beide curves worden uitgedrukt in één gemiddeld rentepercentage is de rente in 2024 met circa 0,17%-punt gedaald. Dit heeft geleid tot een toename van de technische voorzieningen en dus tot een negatief resultaat. Het resultaat hiervan bedraagt -12.146.

Kanssystemen

Aan het vaststellen van de technische voorzieningen liggen kanssystemen ten grondslag. De belangrijkste zijn sterfte, pensionering en arbeidsongeschiktheid. Het resultaat op kanssystemen bedraagt -1.342.

Toeslagverlening

Per 31 december 2024 is een toeslag van 0,92% (2023: geen) verleend aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. Daarnaast is er ook een toeslag van 0,91% verleend per 31 december 2024 uit het toeslagendepot. Het resultaat op toeslagverlening in het boekjaar bedraagt -6.475.

Overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen

Het resultaat op overige (incidentele) mutaties technische voorzieningen bedraagt 1.578. Dit resultaat wordt veroorzaakt door de overgang naar de Prognosetafel AG2024 (1.139), de actualisatie van de ervaringssterfte (237) en de kostenvoorziening (202).

Kostendekkende premie

De kostendekkende premie bestaat uit een actuariael benodigde premie voor de pensioenopbouw, de risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid en de opslag voor uitvoeringskosten.

In de volgende tabel is een overzicht met de premies opgenomen. De kostendekkende premie is berekend op basis van de rentetermijnstructuur. Voor de vaststelling van de gedempte premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement. De berekening van de gedempte premie is gebaseerd op een verwacht rendement op basis van het huidige beleggingsbeleid, de looptijdsafhankelijke rendementscurve en de in te rekenen toeslagopslag van 2% als bedoeld in het nieuwe Financieel Toetsingskader Pensioenen. Deze curve geldt voor de periode 1 januari 2024 tot 1 januari 2029 (of de eerdere transitiedatum naar het nieuwe pensioenstelsel).

Premie voor risico pensioenkring		Premie	Premie	Premie
(bedragen x € 1.000)		RTS	gedempt	feitelijk
Actuariael benodigde premie voor inkoop onvoorwaardelijke onderdelen van de regeling	regulier	2.231	1.340	2.335
	risicopremie overlijden	89	89	89
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten		95	65	97
De risicopremie voor WIA-excedent en premievrijstelling bij invaliditeit		109	109	109
Solvabiliteitsopslag		286	172	234
Actuariael benodigd voor voorwaardelijke inkoop		0	933	0
Toetswaarde premie		2.810	2.708	2.864
Overige premie				
Afrekening vorig boekjaar		0	0	0
Opslag weerstandvermogen		0	0	0
Totaal		2.810	2.708	2.864

De pensioenkring voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte premie.

Vereist vermogen

Het vereist vermogen is gebaseerd op het strategisch beleggingsbeleid en is vastgesteld op 113,1%. Indien het vereist vermogen bepaald zou zijn op basis van de actuele portefeuille zou deze uitkomen op 115,3%.

11.8 Risicoparagraaf

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

Integraal Risicomanagement

In het hoofdstuk Integraal Risicomanagement van Stap is de beschrijving van het Integraal Risicomanagement op instellingsniveau opgenomen. Deze beschrijving is van toepassing op alle Pensioenkringen.

Doelstellingen en risicobereidheid

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

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Multi-client Pensioenkring 2
Financiële doelstellingen	
Verantwoorde pensioenopbouw binnen de pensioenkring.	De minimale premiedekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 voldoet aan de uitgangspunten van het premiebeleid.
Behoud nominale aanspraken binnen de pensioenkring.	Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van het vereist eigen vermogen (VEV) en is gelijk aan 14% met een bandbreedte tussen 12% en 16%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode.

Doelstelling niveau pensioenkring	Risicobereidheid Multi-client Pensioenkring 2
Streven naar waardevast houden van pensioenrechten. Specifiek voor Multi-client Pensioenkring 2 is dit vertaald naar: een voorwaardelijke toeslagambitie van 50% van de maatstaf. De maatstaf wordt jaarlijks vastgesteld als de procentuele jaarstijging van het consumentenprijsindexcijfer (CPI) alle huishoudens (afgeleid) per 30 september.	Risicobereidheid op korte termijn: Risicobereidheid op korte termijn wordt uitgedrukt in termen van VEV en is gelijk aan 14% met een bandbreedte tussen 12% en 16%. Het VEV wordt hierbij berekend op de door DNB voorgeschreven methode. Risicobereidheid op lange termijn: Passend binnen de gestelde grenzen uit de aanvangshaalbaarheidstoets. Gebaseerd op de voorgeschreven uitgangspunten en parameters van de haalbaarheidstoets (hierna: "HBT") is een drietal beleidskaders geformuleerd: • Vanuit de financiële positie waarbij aan het VEV wordt voldaan, is de ondergrens op fondsniveau van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 85%; • Vanuit de actuele financiële positie is de ondergrens op fondsniveau van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) uit de HBT gelijk aan 85%; • Vanuit de actuele financiële positie is de afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweersscenario (5e percentiel) ten opzichte van het verwacht pensioenresultaat (mediaan) maximaal 29%.
Niet-financiële doelstellingen	
Adequate communicatie. Specifiek voor Multi-client Pensioenkring 2 is dit vertaald naar: 1. Een proactieve en inzichtelijke deelnemerscommunicatie zodat deelnemers bewust zijn van hun pensioeninkomen en in staat zijn naar eigen inzicht keuzes te maken over hun pensioen. 2. Kennis en inzicht verschaffen aan de werkgever voor een passende arbeidsvoorwaarde pensioen.	De risicobereidheid is risicoavers. Uitgangspunt is dat alle deelnemers en werkgever juist, volledig en tijdig geïnformeerd worden.

Risico-inschatting en -beheersing

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

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

aandachtsgebieden begrepen.

Risico's met mogelijke impact op financiële positie pensioenkring

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

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

Matching/Renterisico

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

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



Toelichting grafiek

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

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

Gedurende 2024 is de tijdelijke afdekking van het renterisico onveranderd 70,0% geweest.

Marktrisico

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

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

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

Rente	-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
Aandelen							
20%	110,9	115,2	119,6	124,1	128,5	133,0	137,6
10%	108,4	112,4	116,6	120,7	124,9	129,1	133,4
0%	105,8	109,6	113,5	117,4	121,3	125,2	129,2
-10%	103,3	106,8	110,5	114,1	117,7	121,3	125,0
-20%	100,7	104,0	107,4	110,7	114,1	117,4	120,8

11.9 Verslag van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2

Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 is per 1 januari 2017 ingesteld. Dat is de datum waarop Multi-client Pensioenkring 2 van start is gegaan.

Samenstelling Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit de vertegenwoordiging van de geledingen van de werkgevers, (gewezen) deelnemers en gepensioneerden en bestaat eind 2024 uit drie leden.

In maart 2024 heeft de heer Gert Tuinsma de heer Henri Castillion opgevolgd namens de gewezen deelnemers. De heer Jelmer Dijkstra is per 1 januari 2025 teruggetreden en opgevolgd per 1 februari 2025 door de heer Mark Marseille namens de werkgevers. Mevrouw Van der Plaat heeft in juli 2024 afscheid genomen van het belanghebbendenorgaan en is opgevolgd per 1 januari 2025 door de heer Lars Strijdonk. Het belanghebbendenorgaan spreekt zijn erkentelijkheid uit over de bijdrage van de heer Dijkstra, mevrouw Van der Plaat en de heer Castillion in de afgelopen periode.

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

- Paul van Driessen (voorzitter) - namens pensioengerechtigden
- Gert Tuinsma - namens de gewezen deelnemers
- Mark Marseille - namens de werkgevers
- Lars Strijdonk - namens de deelnemers

Taken en bevoegdheden

De taken en bevoegdheden van het belanghebbendenorgaan worden bepaald door het wettelijke kader, de Code Pensioenfondsen, de statuten en de reglementen van Stap.

Vergaderingen van het belanghebbendenorgaan in 2024

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 drie vergaderingen gehad met het bestuur. De eerste vergadering met het bestuur vond plaats in mei. Deze vergadering stond in het teken van het deeljaarverslag 2023 met de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2, alsmede de stand van zaken rondom de Wet toekomst pensioen (Wtp). De tweede vergadering vond plaats in september en onder leiding van de voorzitter van de raad van toezicht werd gesproken over de relatie tussen de pensioenkring en het bestuur. In december vond de derde vergadering plaats. In deze vergadering zijn onderwerpen zoals het beleggingsplan 2025, de pensioenopbouw en premies voor 2025, het pensioenreglement 2025 en de reglementsfactoren, de toeslagverlening, het communicatiejaarplan en het jaarplan 2025 van de pensioenkring behandeld.

Verder heeft in oktober 2024 de voorzitter van het bestuur de leden van het belanghebbendenorgaan in een aparte vergadering geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot de Wtp en het voorgenomen besluit van het bestuur om Multi-client Pensioenkring 2 niet te laten invaren.

In mei 2024 heeft het belanghebbendenorgaan overleg gevoerd met de raad van toezicht. Er is gesproken over de gang van zaken bij Stap, de relatie met het bestuur en de ontwikkelingen op het gebied van de Wtp.

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

- Pilot videobellen
- Resultaten campagnes 2023
- Verkiezingen
- Zelfevaluatie van het belanghebbendenorgaan
- Jaarwerk 2023
- Wet toekomst pensioenen
- Haalbaarheidstoets
- Ervaringssterfte

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

Informatie-uitwisseling

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

Stap heeft in 2024 twee themadagen voor leden van belanghebbendenorganen georganiseerd. Op de themadagen zijn onderwerpen behandeld zoals de Wtp en de “lessons learned” met betrekking tot de eerste pensioenkring van Stap die zal invaren in het nieuwe stelsel, namelijk Pensioenkring Holland Casino. Daarnaast is aandacht besteed aan digitale vaardigheden, interne auditfunctie en compliance onderwerpen. Een aantal leden van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 heeft deze themadagen bijgewoond.

Zelfevaluatie

Het belanghebbendenorgaan heeft in maart 2025 de zelfevaluatie over 2024 besproken. Vanwege de uittreding van 2 leden van het belanghebbendenorgaan midden respectievelijk eind 2024 is de zelfevaluatie met een externe deskundige uitgesteld tot de tweede helft 2025/begin 2026. Met behulp van een vragenlijst is onder meer in kaart gebracht in welke aandachtsgebieden de behoefte aan kennisverdieping ligt bij de leden, de onderlinge samenwerking en de samenwerking met het Bestuur en het Bestuursbureau. De aandachtspunten uit de vorige evaluatie zijn tevens meegenomen.

- Het belanghebbendenorgaan is van mening dat het redelijk voldoende tot voldoende deskundig is. Zij communiceert proactief richting het Bestuur. Het belanghebbendenorgaan is tevens kritisch naar het Bestuur inzake verstrekte onderbouwing van en transparantie inzake (voorgenomen) besluiten.
- Het belanghebbendenorgaan vindt verdiepend dat deskundigheid versterking behoeft met name op financieel vlak.

- Objectieve toetsing van kennisniveau en continue kennisontwikkeling bij leden van het belanghebbendenorgaan dient geborgd te worden; hiervoor vraagt het belanghebbendenorgaan het Bestuur om ondersteuning. In het kader van de succession planning vraagt het belanghebbendenorgaan een budget om aspirant leden een aanvullende opleiding aan te bieden.
- Verder heeft het belanghebbendenorgaan behoefte aan externe deskundigheid inzake items als het Wtp-traject en beleggingsbeleid.

Goedkeuring en advies in 2024

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 goedkeuring verleend aan:

- Het jaarplan en de begroting 2025 van de pensioenkring
- Het reglement belanghebbendenorgaan
- Het omzetten van de ILB-allocatie naar nominale staatsobligaties
- Pensioenpremies en -opbouw 2025

Het belanghebbendenorgaan heeft in 2024 advies gegeven over:

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

Bevindingen

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

Algemeen

Een drietal grote thema's hebben de volle aandacht van het belanghebbendenorgaan gehad:

1. Het beleid van het fonds met betrekking tot de renteafdekking

Het belanghebbendenorgaan heeft op eigen initiatief aan Edmond Halley opdracht verstrekt tot het uitvoeren van een onderzoek naar het beleid van het fonds met betrekking tot de renteafdekking. Dit onderzoek is eind 2024 afgerond door Edmond Halley. Begin maart 2025 heeft het belanghebbendenorgaan de rapportage "Onderzoek&benchmarking renteafdekking 2019-2023" gedeeld met het bestuur. In tweede termijn heeft het belanghebbendenorgaan haar bevindingen aan het bestuur kenbaar gemaakt, in afwachting van een inhoudelijke reactie van het bestuur op de rapportage. De bevindingen van het belanghebbendenorgaan betreffen onder meer de behaalde lage overrendementen en de verhogingen van de renteafdekking bij lage swaprente als gevolg van toepassing van het rente staffel model alsmede het ongedaan maken van een verhoging van de renteafdekking met een impact van circa negatief 3% dekkingsgraadverlies.

2. De besluitvorming inzake invaren onder de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp)

Het voorgenomen besluit van het bestuur om niet in te varen is onderwerp van verder overleg. De complexiteit van een multi-client kring en verzoeken tot invaren door werkgevers vergt veel en meer inspanningen om alle partijen op eenzelfde lijn te krijgen. Het ontbreken van een schriftelijke uitleg en motivering door ieder van de werkgevers is niet behulpzaam bij de uitwerking van het traject. Het ontbreken van (contact-)gegevens van enkele (voormalige) werkgevers mag naar de mening van het

belanghebbendenorgaan geen reden zijn om de default situatie van invaren inhoudelijk niet verder te onderzoeken en beoordelen op voor- en nadelen van invaren. Hierbij dient naar de mening van het belanghebbendenorgaan mede betrokken te worden hetgeen hieronder vermeld wordt onder punt 3.

3. Het realiseren/achterblijven van de indexatieambitie en de levensvatbaarheid van de pensioenkring

De indexatie ambitie van de pensioenkring van gemiddeld 50% wordt op basis van ALM studies in de afgelopen jaren behaald zonder rekening te houden met de daaraan voorafgaande perioden. De sedert 2018 opgelopen achterstand bedraagt thans 24,53%.

Gelet op de dekkingsgraad ontwikkelingen is naar de mening van het belanghebbendenorgaan nader onderzoek geboden naar de vraag of de kring met het risicoprofiel als bepaald bij de start de doelstellingen kan realiseren en daarnaast levensvatbaar is vanwege uitblijven van verdere consolidatie binnen de kring door toetredingen. De hoogte van de kostenvoorzieningen kan daarbij mede-bepalend zijn.

Financieel

Per eind december 2024 bedroeg de actuele dekkingsgraad 117,4% (116,0% per eind 2023) en de beleidsdekkingsgraad 118,3% (116,5% per eind 2023). Bij deze beleidsdekkingsgraad is geen volledige indexatie noch inhaalindexatie wettelijk mogelijk. De grens ultimo 2024 ten aanzien van inhaalindexatie ligt op 136,9% ("TBI grens").

De pensioenen zijn per 31 december 2024 verhoogd met 0,92%. De indexatie is circa 36% van de maatstaf voor toeslagverlening CPI welke 2,54% bedroeg en gebaseerd op de financiële positie per 30 september 2024 en de regelgeving ten aanzien van toekomstbestendig indexeren.

De deelnemers uit de voormalige multi-client Pensioenkring 1 hebben een aanvullende toeslag van 0,91% uit een voor hen bestemd Toeslagdepot (depot "D") ontvangen. Daarmee is het depot uitgeput.

Het totale beleggingsrendement in 2024 bedroeg 7,0%.

Het totale beleggingsrendement in 2024 was niet voldoende om tenminste de (gemiddelde) indexatieambitie van 50% in 2024 te halen. De achterstand in indexeren is verder opgelopen tot cumulatief 24,53%.

Verslaglegging en verantwoording

Ten aanzien van verslagleggingen en verantwoording is het belanghebbendenorgaan van mening dat er adequate maand- en kwartaalrapportages en risicomanagementrapportages worden verstrekt die ruim voldoende diepgang verschaffen om de taken en verantwoordelijkheden uit te voeren.

Het totale oordeel

Het BO beoordeelt de samenwerking met en de communicatie door het Bestuur als afwachtend en defensief. Het BO ervaart (nog steeds) niet dat het door het Bestuur wordt gezien als serieuze gespreks- en sparring-partner en dat de ruimte om actiever en open de dialoog aan te gaan, benut wordt. Het BO ziet dat de kernthema's niet voldoende ondersteund worden door actieve participatie door het Bestuur. Het Wtp traject wordt naar de mening van het belanghebbendenorgaan veeleer behandeld vanuit het formele kader van afwezigheid van verzoeken van alle werkgevers, en niet vanuit de inhoudelijke afweging van belangen van de deelnemers bij invaren. Het BO heeft beperkte middelen toegewezen gekregen om zelf actief te kunnen zijn in deze dossiers.

Mogelijk liggen de verwachtingen ten aanzien van de origineel gestelde uitgangspunten dermate uiteen dat het nodig is om deze bij te stellen; afhankelijk van deze uitkomst zijn mogelijk alternatieve scenario's te onderzoeken voor Multi-client Pensioenkring 2.

Utrecht, 17 mei 2025

Belanghebbendenorgaan Multi-client Pensioenkring 2

Paul van Driessen (voorzitter)

Gert Tuinsma

Mark Marseille

Lars Strijdonk

Gieta Veersma (toehoorder)

Reactie bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 en hecht er aan om als reactie hierop te benadrukken dat het belang van het belanghebbendenorgaan, om binnen de kaders van de governance structuur, als een belangrijke gesprekspartner voor het bestuur te fungeren volledig wordt onderschreven door het bestuur. Het bestuur neemt de overwegingen en ervaringen van het belanghebbendenorgaan van Multi-client Pensioenkring 2 vanzelfsprekend serieus en continueert graag de gesprekken met het belanghebbendenorgaan met het oog op het zoveel mogelijk in lijn brengen van de (ge)rechtvaardigde verwachtingen over en weer. Het bestuur benadrukt dat zij zich, rekening houdend met de wettelijke kaders, voortdurend inzet voor de belangen van de deelnemers in Multi-client Pensioenkring 2 op basis van een constructieve dialoog en oplossingsgerichte samenwerking met het belanghebbendenorgaan. Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan voor haar inzet in 2024.

12. Algemeen verslag pensioenkringen

12.1 Toelichting resultaten beleggingsfondsen

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor aandelen

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

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

Ontwikkeling aandelen ontwikkelde markten

MM European Equity Index Fund (Hedged)

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

MM Developed World Equity Index Fund (Hedged)

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

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

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

MM World Equity Index SRI Fund (– EUR)

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

Northern Trust World Custom ESG Equity Index Fund

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

Ontwikkeling aandelen opkomende markten

MM Global Emerging Markets Fund

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

Northern Trust Emerging Markets ESG Fund

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

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor private equity

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

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

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

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

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor vastgoed

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

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

Northern Trust Developed Real Estate Index Fund

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

Aberdeen - Standard European Balanced Property Fund

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

CBRE Dutch Residential Fund

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

Blue Sky Group Real Estate vastgoedpools

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

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

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

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

Vesteda Residential Fund

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

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor vastrentende waarden

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

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

Ontwikkeling bedrijfsobligaties Europa

Aberdeen Standard - Euro Corporate Sustainable Bond Fund

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

MM Euro Credit ESG Fund

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

MM Credit Index Fund

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

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

Ontwikkeling bedrijfsobligaties wereld (exclusief financials)

MM Global Credit Ex Financials Fund (- Unhedged)

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

Ontwikkeling Green Bonds

MM Global Green Bond Fund

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

Ontwikkeling hoogrentende bedrijfsobligaties

MM Global High Yield Fund (Hedged)

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

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

Ontwikkeling Nederlandse hypotheek

MM Dutch Mortgage Fund

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

ASR Mortgage Fund met NHG-garantie

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

Ontwikkeling staatsleningen opkomende markten

MM Global Emerging Market Debt Fund (Hedged)

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

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

Ontwikkeling discretionaire (inflatie-gerelateerde) staatsobligaties

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

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

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

Discretionaire inflatie-gerelateerde staatsobligaties

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

Toelichting resultaten beleggingsfondsen voor liquiditeiten

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

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

Ontwikkelingen liquiditeiten

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

12.2 Risicoparagraaf pensioenkringen

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

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

Financieel crisisplan

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

Risico's met mogelijke impact op financiële positie pensioenkringen

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

Solvabiliteitsrisico

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

Matching/Renterisico

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Marktrisico

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

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

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

Valutarisico

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kredietrisico

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

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

Liquiditeitsrisico

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

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

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

Verzekeringstechnisch risico

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

ESG-risico

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

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

Niet-financiële risico's

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

Omgevingsrisico

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

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

Uitbestedingsrisico

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

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

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

IT-risico

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

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

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

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

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

Juridisch risico

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

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

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

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

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

23. Financiële opstelling Multi-client Pensioenkring 2

23.1 Balans per 31 december 2024

(na resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)		31-12-2024	31-12-2023
	Ref.		
ACTIVA			
Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	1		
Aandelen		248.954	215.636
Vastrentende waarden		601.440	581.337
Derivaten		188	4.226
Overige beleggingen		136.147	176.128
		986.729	977.327
Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2	2	0	227
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3	576	693
Vorderingen en overlopende activa	4	545	733
Overige activa	5	962	755
TOTAAL ACTIVA		988.812	979.735
PASSIVA			
Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2	6	130.111	116.323
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	7	748.814	727.830
Overige voorzieningen	8	0	227
Derivaten	9	108.960	134.074
Overige schulden en overlopende passiva	10	927	1.281
TOTAAL PASSIVA		988.812	979.735

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

23.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)		2024	2023
	Ref.		
BATEN			
Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	11	2.837	3.254
Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2	12	56.198	69.606
Beleggingsresultaten toeslagendepot	13	7	10
Baten uit herverzekering	14	-117	9
Overige baten	15	40	37
TOTAAL BATEN		58.965	72.915
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	16	21.185	20.430
Pensioenuitvoeringskosten	17	1.308	1.072
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	18		
Pensioenopbouw		2.445	2.087
Toeslagverlening		6.709	-3
Wijziging pensioenregeling		0	0
Rentetoevoeging		24.523	22.563
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-22.319	-21.361
Wijziging marktrente		12.146	24.649
Wijziging actuariële grondslagen		-1.376	
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten		-2.219	-8.357
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		1.192	-1.282
		21.101	18.296
Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen	19	-117	9
Saldo herverzekering	20	-39	47
Saldo overdrachten van rechten	21	1.954	7.140
Overige lasten	22	-215	12
TOTAAL LASTEN		45.177	47.006
Saldo van baten en lasten		13.788	25.909
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2		13.788	25.909
Totaal saldo van baten en lasten		13.788	25.909

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

23.3 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	3.065	4.165
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	23	52
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	102	646
Overige inkomsten	70	8
	3.260	4.871
Uitgaven		
Betaalde pensioenuitkeringen	-21.185	-20.415
Betaalde premies herverzekering	-167	-82
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.129	-1.236
Betaald in verband met overdracht van rechten	-1.977	-7.192
Afdracht weerstandsvermogen	-138	82
Overige uitgaven	-241	-5
	-24.837	-28.848
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-21.577	-23.977
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten voor risico Multi-client Pensioenkring 2	-4.661	-7.687
Directe beleggingsopbrengsten Toeslagendepot	7	7
Verkopen en aflossingen van beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	251.827	235.229
Verkopen en aflossingen van beleggingen Toeslagendepot	0	0
	247.173	227.549
Uitgaven		
Aankopen beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	-241.726	-259.119
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.490	-726
	-243.216	-259.845
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.957	-32.296
Netto kasstroom	-17.621	-56.274
Koers-/omrekenverschillen	0	-5
Mutatie liquide middelen	-17.621	-56.278
Liquide middelen per 1 januari	131.501	187.779
Liquide middelen per 31 december	113.880	131.501
Mutatie liquide middelen	-17.621	-56.278
Waarvan:		
Voor risico pensioenkring (5)	962	755
Binnen de beleggingsportefuille	112.918	130.746
Liquide middelen per 31 december*	113.880	131.501

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Liquide middelen binnen de beleggingsportefeuille:		
- Cash collateral	107.770	125.898
- Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	5.148	4.848
Totaal (1)	112.918	130.746

** In het jaarverslag over 2023 werd bij de totale stand van de liquide middelen per 31 december geen rekening gehouden met de liquide middelen binnen het indexatiedepot. Dat is in het jaarverslag over 2024 gecorrigeerd in de stand per 31 december 2023.*

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

23.4 Toelichting op de financiële opstelling van Multi-client Pensioenkring 2

Algemeen

In deze paragraaf wordt ingegaan op de specifieke grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat voor Multi-client Pensioenkring 2. De grondslagen die voor alle pensioenkringen van toepassing zijn, worden toegelicht in 24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling.

Grondslagen

Schattingswijziging

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

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

In september 2024 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2024 gepubliceerd. De pensioenkring is per eind september 2024 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 1.139 en daardoor een positief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt. Ook heeft een aanpassing van de correctiefactoren op de sterftekansen, ofwel ervaringssterfte, plaatsgevonden. Deze aanpassing is ook per eind september 2024 doorgevoerd en heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 237 en daardoor, na afronding, een positief effect op de dekkingsgraad van 0,0%-punt.

Presentatiewijziging

in 2024 is de stand van de liquide middelen in het indexatiedepot meegenomen bij de begin en eindstand van de totale liquide middelen in het kasstroomoverzicht. Hiervoor zijn de vergelijkende cijfers van 2023 ook aangepast.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

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

- De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend als de contante waarde van de op de balansdatum opgebouwde pensioenen inclusief de eventueel op 31 december toe te kennen verhoging in verband met toeslagverlening, voor zover hiertoe besloten is voor 31 december.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt de voorziening pensioenverplichtingen voor het arbeidsongeschikte deel berekend als de contante waarde van de op de pensioendatum in uitzicht gestelde pensioenen bij een tot die datum voortgezette pensioenopbouw.

- Voor mannen en vrouwen is gebruik gemaakt van de in 2024 door het Koninklijk Actuariel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2024 (2023: Prognosetafel AG2022). Om rekening te houden met het gegeven dat de populatie van de pensioenkring af kan wijken van de totale populatie waarop de prognosetafel is gebaseerd, worden leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen toegepast. Deze correctiefactoren zijn in 2024 vastgesteld met het Demographic Horizons™ model van Aon (Aon ervaringssterfte 2024) (2023: Aon ervaringssterfte 2022).
- De reservering voor partnerpensioen wordt voor pensioendatum bepaald op basis van partnerfrequenties. Na pensioendatum wordt uitgegaan van een bepaalde partner.
- De leeftijd per de berekeningsdatum wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig, waarbij de geboortedatum gelijk wordt gesteld aan de 1e dag van de geboortemaand.
- Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt gesteld op 3 jaar. Het leeftijdsverschil tussen vrouw en man wordt ook gesteld op 3 jaar.
- Voor het wezenpensioen wordt 3,0% van de voorziening pensioenverplichtingen voor het latent nabestaandenpensioen van actieve, premievrije en arbeidsongeschikte deelnemers gereserveerd.
- Ter dekking van toekomstige administratiekosten en excassokosten (uitvoeringskosten) is een separate kostenvoorziening gevormd.
- Als rekenrente voor de voorziening pensioenverplichtingen wordt de rentetermijnstructuur per 31 december van het betreffende boekjaar zoals die door DNB is gepubliceerd gehanteerd.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Bij de waardering worden de verzekerde pensioenuitkeringen contant gemaakt met de rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen van Multi-client Pensioenkring 2.

Overige voorzieningen

Onder de overige voorzieningen is een toeslagendepot opgenomen. Het betreft het toeslagendepot ten behoeve van de deelnemers van de voormalige Multi-client Pensioenkring 1. Toegekende toeslagen worden onttrokken aan het depot. Het resultaat op de beleggingen van het toeslagendepot en aanvullende stortingen zijn aan de langlopende schuld toegevoegd. Het toeslagendepot is onderdeel van het pensioenvermogen en telt mee voor de bepaling van de dekkingsgraad.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

Toeslagverlening

Multi-client Pensioenkring 2 streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Multi-client Pensioenkring 2 streeft ernaar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex (CPI) alle huishoudens (afgeleid). Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

23.5 Toelichting op de balans per 31 december 2024

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Aandelen	248.954	215.636
Vastrentende waarden	601.440	581.337
Derivaten	188	4.226
Overige beleggingen	136.147	176.128
Totaal	986.729	977.327

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	215.636	581.337	-129.848	176.128	843.253
Aankopen	49.500	81.312	17.205	93.474	241.491
Verkopen	-53.060	-87.779	6.892	-117.880	-251.827
Herwaardering	36.878	26.570	-3.021	455	60.882
Overige mutaties	0	0	0	-16.030	-16.030
Stand per 31 december 2024	248.954	601.440	-108.772	136.147	877.769
Schuldpositie derivaten (credit)					108.960
Totaal					986.729

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

Het economisch risico ligt bij Multi-client Pensioenkring 2. Het juridisch eigendom is ondergebracht bij Stap.

(bedragen x € 1.000)	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2023	205.737	551.918	-151.791	190.664	796.528
Aankopen	92.360	71.687	15.962	79.107	259.116
Verkopen	-117.210	-70.168	-5.851	-42.000	-235.229
Herwaardering	34.749	27.899	11.832	-376	74.105
Overige mutaties	0	0	0	-51.267	-51.267
Stand per 31 december 2023	215.636	581.337	-129.848	176.128	843.253
Schuldpositie derivaten (credit)					134.074
Totaal					977.327

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

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

Aandelen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	248.954		215.636	
Totaal	248.954		215.636	

Multi-client Pensioenkring 2 belegt niet in één van de werkgevers.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Tesla Inc.	13.221	5,3%	6.353	2,9%
Totaal	13.221	5,3%	6.353	2,9%

Vastrentende waarden

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Obligatiefondsen	120.045		120.377	
Niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	312.968		303.721	
Hypotheekfondsen	168.427		157.239	
Totaal	601.440		581.337	

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Nederlandse staatsobligaties	32.416	5,4%	12.329	2,1%
Duitse staatsobligaties	59.227	9,8%	106.311	18,3%
Totaal	91.643	15,2%	118.640	20,4%

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bij de vastrentende waarden bedraagt 168.427 en is meer dan 5% van de totale beleggingscategorie. De beleggingen in deze vastrentende waarden zijn uiteindelijk verspreid over een veelvoud van debiteuren en worden daarom niet aangemerkt als concentratierisico.

Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Valutaderivaten	-2.790	4.226
Rentederivaten	-105.982	-134.074
Totaal	-108.772	-129.848

In de bovenstaande weergave zijn zowel de positieve als de negatieve derivatenposities meegenomen. Een toelichting op de derivatenpositie is opgenomen in de paragraaf Risicobeheer.

Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	5.148	4.621
Cash Collateral	107.770	125.897
Beleggingsvorderingen	1.346	2.788
Beleggingsschulden	0	-2.779
Private equity	1.849	2.453
Money Market funds	20.034	43.148
Totaal	136.147	176.128

De beleggingsvorderingen en -schulden zijn kortlopend.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Fidelity Institutional Liquidity Fund PLC	6.707	4,9%	12.897	7,3%
BlackRock ICS Euro Liquidity Fund	6.671	4,9%	14.478	8,2%
Morgan Stanley Liquidity Funds	6.656	4,9%	15.771	9,0%
Totaal	20.034	14,7%	43.147	24,5%

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

Securities lending

Multi-client Pensioenkring 2 participeert niet in securities lending programma's.

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van Multi-client Pensioenkring 2 gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van Multi-client Pensioenkring 2 kan gebruik worden gemaakt van afgeleide marktnoteringen. Echter, voor de onderliggende beleggingen binnen het MM Dutch Mortgage Fund wordt gebruik gemaakt van waardering door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. De tabel is gebaseerd op de levelindeling van het beleggingsfonds waarin wordt belegd. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Aandelen	0	248.954	0	0	248.954
Vastrentende waarden	120.045	312.968	168.427	0	601.440
Derivaten	0	-108.772	0	0	-108.772
Overige beleggingen	0	20.035	1.849	114.263	136.147
Stand per 31 december 2024	120.045	473.185	170.276	114.263	877.769

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

(bedragen x € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Afgeleide markt- noteringen	Waarderings- modellen	Overig	Totaal
Aandelen	0	215.636	0	0	215.636
Vastrentende waarden	120.377	303.721	157.239	0	581.337
Derivaten	0	-129.848	0	0	-129.848
Overige beleggingen	0	43.147	2.453	130.528	176.128
Stand per 31 december 2023	120.377	432.656	159.692	130.528	843.254

2. Beleggingen toeslagendepot voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Overige beleggingen	0	227
Totaal	0	227

Per 31 december 2024 bestaat het toeslagendepot van Multi-client Pensioenkring 2 enkel nog uit het toeslagendepot van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 1. Uit het toeslagendepot is per 31 december 2024 een toeslag verleend van 0,91% aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 1. Ultimo boekjaar is het toeslagendepot hierdoor leeg.

Het verloop op totaalniveau van alle toeslagendepots ziet er over 2024 als volgt uit:

(bedragen x € 1.000)	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2023	220	220
Overige mutaties	7	7
Stand per 31 december 2023	227	227
Onttrekkingen	-234	-234
Overige mutaties	7	7
Stand per 31 december 2024	0	0

Het toeslagendepot wordt separaat belegd en maakt geen onderdeel uit van de beleggingen voor risico van de pensioenkring.

Overige beleggingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Liquide middelen bij de vermogensbeheerder	0	227
Totaal	0	227

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	576	693
Totaal	576	693

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande verzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze verzekeringsovereenkomsten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor de premievrijstelling.

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen. Hiervoor is geen voorziening opgenomen.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR. De herverzekerde voorziening uit hoofde van deze overeenkomst bedroeg 576 per 31 december 2024.

De kredietwaardigheid van de genoemde verzekeraars is dusdanig dat het bestuur van mening is dat een eventueel kredietrisico niet significant is en daardoor afwaardering voor het kredietrisico niet benodigd is.

4. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Vorderingen op de werkgever(s)	476	704
Vorderingen uit verzekeringen	38	0
Overige vorderingen en overlopende activa	31	29
Totaal	545	733

De vorderingen op de werkgever(s) betreft de nog te factureren premie over november en december 2024. De premie wordt 2 maanden achteraf in rekening gebracht. De betaling heeft conform afspraak met de werkgevers begin 2025 plaatsgevonden.

De vordering uit verzekeringen hebben betrekking op een vordering voor geclaimde kapitalen bij SCOR als gevolg van arbeidsongeschiktheid.

De overige vorderingen bestaan uit een vordering op Stap voor kosten van het Belanghebbendenorgaan van 20, nog te ontvangen interest van 8 en de vordering voor het weerstandsvermogen van 4.

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

5. Overige activa

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Liquide middelen	962	755
Totaal	962	755

Multi-client Pensioenkring 2 heeft drie bankrekeningen, waarvan één met name wordt gebruikt voor de financiële verrekening met Stap. Stap betaalt de pensioenuitkeringen aan de pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2 en betaalt een deel van de pensioenuitvoeringskosten aan crediteuren. De tweede bankrekening wordt gebruikt voor de verwerking van eventuele waardeoverdrachten klein pensioen. Daarnaast wordt een derde bankrekening gebruikt om de premies van de werkgevers te innen.

De liquide middelen bij banken staan ter vrije beschikking van Multi-client Pensioenkring 2.

De liquide middelen komen economisch toe aan Multi-client Pensioenkring 2. Het juridisch eigendom ligt bij Stap.

PASSIVA

6. Algemene reserve Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	116.323	90.414
Bestemming saldo van baten en lasten boekjaar	13.788	25.909
Stand per 31 december	130.111	116.323

Dekkingsgraad, vermogenspositie en herstelplan

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Feitelijke dekkingsgraad	117,4%	116,0%
Reële dekkingsgraad	88,8%	86,3%
Beleidsdekkingsgraad	118,3%	116,5%

De feitelijke dekkingsgraad van Multi-client Pensioenkring 2 wordt berekend door op de balansdatum het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

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

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

Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt Multi-client Pensioenkring 2 gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van Multi-client Pensioenkring 2. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen in de paragraaf 'Risicobeheer'.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Stichtingskapitaal en reserves	130.111	17,4%	116.323	16,0%
Minimaal vereist eigen vermogen	30.105	4,0%	29.239	4,0%
Vereist eigen vermogen	98.092	13,1%	93.379	12,8%

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

Herstelplan

De pensioenkring hoefde in 2024 geen herstelplan in te dienen, omdat de beleidsdekkingsgraad (116,5%) per 31 december 2023 hoger lag dan de dekkingsgraad die hoort bij het vereist vermogen (112,8%). Daardoor had Multi-client Pensioenkring 2 eind 2023 geen reservetekort.

De situatie is eind 2024 ongewijzigd, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 (118,3%) hoger ligt dan de vereiste dekkingsgraad per 31 december 2024 (113,1%).

Minimaal vereist vermogen

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

Ultimo 2024 is de beleidsdekkingsgraad (118,3%) hoger dan de dekkingsgraad die hoort bij het minimaal vereist vermogen (104,0%). De MVEV-korting is per 31 december 2024 voor Multi-client Pensioenkring 2 dus niet aan de orde.

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

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten van 13.788 over het boekjaar, wordt toegevoegd aan de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

7. Technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2	748.238	727.137
Herverzekeringsdeel technische voorziening	576	693
Totaal	748.814	727.830

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	727.137	708.841
Pensioenopbouw	2.445	2.087
Toeslagverlening	6.709	-3
Rentetoevoeging	24.523	22.563
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-22.319	-21.361
Wijziging marktrente	12.146	24.649
Wijziging actuariële grondslagen	-1.376	0
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-2.219	-8.357
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	1.192	-1.282
Stand per 31 december	748.238	727.137

Toeslagverlening

Multi-client Pensioenkring 2 streeft er naar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers, de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten van de gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van het consumentenprijsindex voor alle huishoudens

(afgeleid). De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Per 31 december 2024 is een gedeeltelijke toeslag van 0,92% (2023: geen) verleend aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. Deze toegekende toeslag is opgenomen in de technische voorziening ultimo huidig boekjaar.

Daarnaast is een toeslag van 0,91% (2023: geen) verleend aan de deelnemers die oorspronkelijk in Multi-client Pensioenkring 1 zaten uit toeslagdepot D (voormalig Multi-client Pensioenkring 1) per 31 december 2024. Ultimo boekjaar is het toeslagendepot hierdoor leeg.

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

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

Wijziging marktrente

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

Rentepercentage per	31-12-2024	31-12-2023
	2,18%	2,35%

Wijziging actuariële grondslagen

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

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

In september 2024 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap de Prognosetafel AG2024 gepubliceerd. De pensioenkring is per eind september 2024 overgegaan op deze prognosetafel en dit heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 1.139 en daardoor een positief effect op de dekkingsgraad van 0,2%-punt. Ook heeft een aanpassing van de correctiefactoren op de

sterftekansen, ofwel ervaringssterfte, plaatsgevonden. Deze aanpassing is ook per eind september 2024 doorgevoerd en heeft een verlagend effect op de voorziening pensioenverplichtingen van 237 en daardoor een, na afronding, positief effect op de dekkingsgraad van 0,0%-punt.

Wijziging uit hoofde overdracht van rechten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Toevoeging aan de technische voorzieningen	34	61
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-2.253	-8.418
Totaal	-2.219	-8.357

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Resultaat op kanssystemen:		
- Sterfte	857	-327
- Arbeidsongeschiktheid	406	-80
- Mutaties	131	521
Overige	-202	-1.396
Totaal	1.192	-1.282

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

Het effect onder arbeidsongeschiktheid ontstaat als gevolg van een wijziging van de mate van arbeidsongeschiktheid van een arbeidsongeschikte deelnemer.

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
	Voorziening	Aantallen	Voorziening	Aantallen
Actieven en arbeidsongeschikten	23.528	353	20.851	350
Pensioengerechtigden	291.972	6.843	278.938	1.524
Gewezen	414.972	1.619	406.914	6.998
	730.472	8.815	706.703	8.872
Overig	18.342	0	21.127	0
Voorziening pensioenverplichtingen	748.814	8.815	727.830	8.872

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

Korte beschrijving pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar. De opbouwpercentages voor het ouderdomspensioen en partnerpensioen zijn door de aangesloten onderneming vrij te kiezen (binnen het fiscale kader).

De financiering voor het partnerpensioen is een keuze van de aangesloten onderneming en kan op opbouwbasis of risicobasis geschieden. Het totaal van het pensioengevend salaris waarover pensioen wordt opgebouwd en de hoogte van de franchise zijn eveneens een keuze van de aangesloten onderneming (binnen de fiscale kaders).

De pensioenregeling kent een aantal keuzemogelijkheden te weten het vervroegen/uitstellen van de pensioeningangsdatum, het ruilen van ouderdomspensioen voor nabestaandenpensioen op pensioendatum of eerdere ontslagdatum, en een variabele hoogte van de pensioenuitkeringen. Onder variabele hoogte wordt verstaan een hoger ouderdomspensioen aan het begin en een lager ouderdomspensioen daarna. Indien een deelnemer voor de AOW-gerechtigde leeftijd met pensioen gaat, heeft de deelnemer de mogelijkheid om een ouderdomspensioen te kiezen dat in het begin net zo hoog is als de jaarlijkse gezamenlijke AOW-uitkering inclusief vakantietoeslag. Tevens is de mogelijkheid om gedeeltelijk met pensioen te gaan in de regeling opgenomen.

Deelname aan de regeling is mogelijk direct nadat de deelnemer met de werkgever een pensioenovereenkomst voor deze pensioenregeling heeft afgesloten. Jaarlijks beslist het bestuur de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

De toeslagverlening voor de pensioenaanspraken en - rechten wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. Multi-client Pensioenkring 2 streeft er naar de pensioenaanspraken en - rechten jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de consumentenprijsindex alle huishoudens (afgeleid).

De toeslagverlening is voorwaardelijk. Er is geen recht op toeslag en er kan op de langere termijn geen zekerheid worden gegeven of en in hoeverre toeslagverlening kan plaatsvinden. Of een toeslag kan worden verleend en hoe hoog de toeslag wordt, is afhankelijk van de financiële positie van Multi-client Pensioenkring 2. Het bestuur van Stap beslist jaarlijks in hoeverre de (premievrije) pensioenaanspraken en - rechten worden aangepast. Per 31 december 2024 is een gedeeltelijke toeslag van 0,92% (2023: geen) verleend aan de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van Multi-client Pensioenkring 2. De gemiste toeslag bedraagt 1,62% per 31 december 2024 (2023: -1,39%).

Daarnaast is een toeslag van 0,91% (2023: geen) verleend aan de deelnemers die oorspronkelijk in Multi-client Pensioenkring 1 zaten uit toeslagdepot D (voormalig Multi-client Pensioenkring 1) per 31 december 2024. Ultimo boekjaar is het toeslagendepot hierdoor leeg.

Inhaaltoeslagen

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaaltoeslagen te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Het inhalen van gemiste toeslagen was niet aan de orde omdat de beleidsdekkingsgraad onder de TBI-grens ligt.

Het bestuur van Multi-client Pensioenkring 2 geeft in de financiële opstelling elk jaar een specificatie van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagen.

Voor de actieve deelnemers is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

Actieve deelnemers	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 januari 2019	1,47%	0,00%	1,47%	1,47%
1 januari 2020	1,64%	0,00%	1,64%	3,13%
31 december 2020	0,99%	0,00%	0,99%	4,16%
31 december 2021	2,57%	0,00%	2,57%	6,84%
31 december 2022	17,16%	0,84%	16,32%	24,27%
31 december 2023	-1,39%	0,00%	-1,39%	22,55%
31 december 2024	2,54%	0,92%	1,62%	24,53%

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 31 december van het boekjaar.

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

Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden	Volledige toeslag- verlening	Toegekende toeslagen	Verschil	Cumulatief verschil (t.o.v. ambitie)
1 januari 2019	1,47%	0,00%	1,47%	1,47%
1 januari 2020	1,64%	0,00%	1,64%	3,13%
31 december 2020	0,99%	0,00%	0,99%	4,16%
31 december 2021	2,57%	0,00%	2,57%	6,84%
31 december 2022	17,16%	0,84%	16,32%	24,27%
31 december 2023	-1,39%	0,00%	-1,39%	22,55%
31 december 2024	2,54%	0,92%	1,62%	24,53%

Het toeslagpercentage is bepaald over het lopende boekjaar en gaat in per 31 december van het boekjaar.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande verzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze verzekeringsovereenkomsten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor premievrijstelling.

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen. Dit betreft een kapitaalverzekering en hiervoor wordt geen herverzekerde voorziening opgenomen.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR. Het herverzekeringsdeel technische voorziening uit hoofde van deze overeenkomst bedroeg 576 per 31 december 2024.

Mutatie overzicht herverzekeringsdeel technische voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	693	684
Rentetoevoeging	21	22
Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-90	-94
Wijziging markttrente	1	22
Wijziging actuariële grondslagen	0	0
Overige wijzigingen	-49	59
Stand per 31 december	576	693

De overige wijzigingen hebben betrekking op de mutaties binnen de herverzekerde populatie. Een voorbeeld hiervan is een wijziging in de mate van arbeidsongeschiktheid voor een deelnemer.

De gehele herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft een looptijd van langer dan één jaar.

8. Overige voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Toeslagendepot	0	227
Totaal	0	227

De toeslagendepots zijn gevormd vanuit de verschillende collectieve waardeoverdrachten ten behoeve van de deelnemers die daar recht op hebben en zijn bedoeld om vanuit daar toeslagen toe te kennen aan de oud-deelnemers van de voormalige pensioenfondsen en de pensioenkring. Per 31 december 2022 waren de toeslagendepots A, B en C leeg. Per 31 december 2024 is ook toeslagendepot D leeg.

Toeslagendepot D - Multi-client Pensioenkring 1

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	227	220
Vorming depot D (MC1)	0	0
Rendement	7	7
Correctie fictieve kostenvoorziening	0	0
Onttrekkingen	-234	0
Stand per 31 december	0	227

Per 31 december 2024 is er vanuit het toeslagendepot D (MC1) een toeslag van 0,91% (2023: geen) aan de deelnemers die oorspronkelijk in Multi-client Pensioenkring 1 zaten verleend. Ultimo boekjaar is het toeslagendepot hierdoor leeg.

9. Derivaten

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Derivaten	108.960	134.074
Totaal	108.960	134.074

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

10. Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Belastingen en premie sociale verzekeringen	427	427
Overige schulden en overlopende passiva	500	788
Schulden uit verzekeringen	0	66
Totaal	927	1.281

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

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de overlopende kosten uit 2024 van 367, de met Stap af te rekenen exploitatiekosten over het vierde kwartaal van 2024 van 110, nog met Aegon af te rekenen distributiekosten over het vierde kwartaal van 2024 van 22 en nog te betalen facturen van 1.

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

Risicobeheer

Multi-client Pensioenkring 2 wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van de pensioenkring is het nakomen van de pensioentoezeggingen en daarmee is het solvabiliteitsrisico het belangrijkste risico voor de pensioenkring.

In deze paragraaf wordt ingegaan op het beheer van de specifieke risico's voor Multi-client Pensioenkring 2. Het beheer van de risico's die voor alle pensioenkringen van toepassing zijn, wordt toegelicht in 24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen.

Solvabiliteitsrisico's

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

Ontwikkeling dekkingsgraad	2024	2023
Dekkingsgraad per 1 januari	116,0%	112,7%
Premie	0,0%	0,2%
Uitkeringen en kosten	0,5%	0,5%
Toeslagverlening	-1,0%	0,0%
Beleggingsrendementen (excl. renteafdekking)	3,7%	6,1%
Wijziging rentetermijnstructuur voorziening pensioenverplichtingen	-1,9%	-3,7%
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	0,1%	0,4%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,2%	0,0%
Overige (incidentele) mutaties	0,2%	0,3%
Overige mutaties	0,0%	0,0%
Kruiseffecten	0,0%	-0,5%
Dekkingsgraad per 31 december	117,4%	116,0%

De berekening van het vereist eigen vermogen en het hieruit voortvloeiende surplus aan het einde van het boekjaar is als volgt:

Vereist Eigen Vermogen	31-12-2024	31-12-2023
S1 Renterisico	0,1%	0,1%
S2 Risico zakelijke waarden	8,9%	8,9%
S3 Valutarisico	3,0%	2,9%
S4 Grondstoffenrisico	0,0%	0,0%
S5 Kredietrisico	5,2%	4,8%
S6 Verzekeringstechnische risico	3,0%	3,1%
S7 Liquiditeitsrisico	0,0%	0,0%
S8 Concentratierisico	0,0%	0,0%
S9 Operationeel risico	0,0%	0,0%
S10 Actief risico	0,4%	0,4%
Diversificatie-effect	-7,5%	-7,4%
Totaal	13,1%	12,8%

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024	31-12-2023
Vereist pensioenvermogen	846.906	821.209
Voorziening pensioenverplichtingen -/-	748.814	727.830
Vereist eigen vermogen	98.092	93.379
Aanwezig pensioenvermogen (totaal activa -/- schulden)	130.111	116.323
Surplus / surplus	32.019	22.944

De buffers zijn berekend op basis van het standaard model, waarbij voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie. Het surplus wordt bepaald op basis van de vermogensstand ultimo 2024. De feitelijke dekkingsgraad (117,4%) is per 31 december 2024 hoger dan de dekkingsgraad op basis van het vereist vermogen (113,1%).

Renterisico (S1)

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
	Waarde	Duration	Waarde	Duration
Vastrentende waarden (exclusief derivaten)		6,5		5,9
Vastrentende waarden (inclusief derivaten)		14,3		15,1
(nominale) Pensioenverplichtingen	748.814	16,8	727.830	17,1

Het percentage afdekking van het renterisico van 70,57% leidt ertoe dat de duration van de vastrentende waarden na afdekking van het renterisico stijgt met 7,8 naar 14,3.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Resterende looptijd < 1 jaar	12.314	2,0%	13.094	2,3%
Resterende looptijd > 1 < 5 jaar	140.854	23,4%	160.599	27,6%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	132.341	22,0%	141.561	24,4%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	210.048	35,0%	158.476	27,3%
Resterende looptijd > 20 jaar	105.883	17,6%	107.607	18,5%
Totaal	601.440	100,0%	581.337	100,0%

De presentatie van de vastrentende waarden naar bovenstaande looptijden hangt samen met het lange termijn karakter van de investeringen van Multi-client Pensioenkring 2 en het hiermee samenhangende beleid. Ter vergelijking zijn de resterende looptijden van de pensioenverplichtingen (inclusief herverzekerd deel) in onderstaand overzicht weergegeven:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Resterende looptijd < 5 jaar	114.906	15,3%	107.673	14,8%
Resterende looptijd > 5 < 10 jaar	124.534	16,6%	118.045	16,2%
Resterende looptijd > 10 < 20 jaar	238.264	31,8%	231.219	31,8%
Resterende looptijd > 20 jaar	271.110	36,3%	270.893	37,2%
Totaal	748.814	100,0%	727.830	100,0%

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag dat ultimo jaar in euro's is belegd, bedraagt voor afdekking 545.154 ofwel 61,9% (2023: 67,6%) en na afdekking 735.790 ofwel 83,8% (2023: 85,8%).

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -2.790 (2023: 4.226).

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

	Totaal voor afdekking	31-12-2024 Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	545.154	190.636	735.790
GBP	7.432	-3.642	3.790
JPY	14.821	-7.683	7.138
USD	251.270	-182.101	69.169
Overige	61.882	0	61.882
Totaal niet EUR	335.405	-193.425	141.980
Totaal	880.559	-2.790	877.769

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

	Totaal voor afdekking	31-12-2023 Valutaderivaten afdekking	Netto positie na afdekking
EUR	567.234	156.131	723.365
GBP	16.443	-8.584	7.859
JPY	9.495	-4.775	4.720
USD	182.188	-138.546	43.642
Overige	63.667	0	63.667
Totaal niet EUR	271.793	-151.906	119.887
Totaal	839.027	4.226	843.253

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Europa	473.674	53,9%	505.474	59,9%
Noord-Amerika	278.696	31,8%	205.987	24,4%
Zuid-amerika	21.662	2,5%	21.228	2,5%
Azië-Pacific	70.782	8,0%	59.554	7,1%
Afrika	5.394	0,6%	4.730	0,6%
Gemixt	186	0,0%	0	0,0%
Subtotaal aandelen en vastrentende waarden	850.394	96,8%	796.973	94,5%
Derivaten	-108.772	-12,4%	-129.848	-15,4%
Overige beleggingen	136.147	15,6%	176.128	20,9%
Totaal	877.769	100,0%	843.254	100,0%

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Energie	18.649	2,1%	19.264	2,3%
Bouw- en grondstoffen	8.332	0,9%	10.990	1,3%
Industrie	65.259	7,4%	54.060	6,4%
Duurzame consumentengoederen	71.546	8,2%	66.835	7,9%
Consumentengebruiksgoederen	68.621	7,8%	57.421	6,8%
Gezondheidszorg	40.433	4,6%	41.449	4,9%
Hypotheke	165.446	18,9%	153.779	18,2%
Informatietechnologie	69.045	7,9%	61.277	7,3%
Telecommunicatie	39.530	4,5%	32.390	3,8%
Nutsbedrijven	16.417	1,9%	14.497	1,7%
Overheid en overheidsinstellingen	148.339	16,9%	154.556	18,3%
Vastgoed	6.118	0,7%	4.406	0,5%
Financiële instellingen	124.712	14,2%	117.312	13,9%
Liquiditeiten	7.153	0,8%	8.184	1,0%
Overige	794	0,1%	553	0,1%
Subtotaal aandelen en vastrentende waarden	850.394	96,9%	796.973	94,5%
Derivaten	-108.772	-12,4%	-129.848	-15,4%
Overige beleggingen	136.147	15,5%	176.128	20,9%
Totaal	877.769	100,0%	843.254	100,0%

Kredietrisico (S5)

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

Land	Minimum gewicht	Neutraal	Maximum gewicht
Duitsland	48,0%	50,0%	52,0%
Nederland	24,7%	26,7%	28,7%
Finland	11,3%	13,3%	15,3%
Oostenrijk	8,0%	10,0%	12,0%

Ultimo 2024 voldeed Multi-client Pensioenkring 2 aan het opgestelde beleid voor de beheersing van het kredietrisico binnen vastrentende waarden categorieën. Het resultaat hiervan is opgenomen in de verschillende onderstaande overzichten met segmentatie naar regio, bedrijfstak en creditrating.

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Europa	437.050	72,7%	433.500	74,6%
Noord-Amerika	123.971	20,6%	110.249	19,0%
Zuid-Amerika	18.199	3,0%	16.500	2,8%
Azië-Pacific	17.448	2,9%	17.137	2,9%
Afrika	4.586	0,8%	3.951	0,7%
Gemixt	186	0,0%	0	0,0%
Totaal	601.440	100,0%	581.338	100,0%

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Energie	13.029	2,2%	12.149	2,1%
Bouw en grondstoffen	0	0,0%	141	0,0%
Industrie	33.251	5,5%	28.565	4,9%
Duurzame consumentengoederen	54.045	9,0%	47.654	8,2%
Consumentengebruiksgoederen	29.028	4,8%	28.756	4,9%
Gezondheidszorg	13.820	2,3%	13.553	2,3%
Hypotheke	165.446	27,5%	153.779	26,5%
Informatietechnologie	24.633	4,1%	25.412	4,4%
Telecommunicatie	26.246	4,4%	22.898	3,9%
Nutsbedrijven	12.141	2,0%	10.195	1,8%
Overheid en overheidsinstellingen	148.338	24,7%	154.555	26,6%
Financiële instellingen	75.254	12,5%	77.062	13,3%
Liquiditeiten	5.415	0,9%	6.065	1,0%
Overige	794	0,1%	553	0,1%
Totaal	601.440	100,0%	581.335	100,0%

De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2024 gepubliceerd is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
AAA	128.527	21,4%	151.298	26,0%
AA	194.950	32,4%	166.064	28,6%
A	159.767	26,6%	156.589	26,9%
BBB	93.458	15,5%	85.603	14,7%
BB	10.274	1,7%	9.137	1,6%
B	1.933	0,3%	1.353	0,2%
CCC	3.076	0,5%	1.638	0,3%
CC	2.313	0,4%	1.652	0,3%
C	0	0,0%	590	0,1%
D	1.339	0,2%	1.319	0,2%
Geen rating	5.803	1,0%	6.094	1,0%
Totaal	601.440	100,0%	581.338	100,0%

De beleggingen met 'Geen rating' betreffen met name cash en nog af te wikkelen transacties in vastrentende waarden.

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

Overlijdensrisico

De herverzekering van het overlijdensrisico is ondergebracht bij Aegon. Het betreft de uitkering van het partner- en wezenpensioen en een eventuele uitkering van een ANW-hiaat pensioen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Multi-client Pensioenkring 2 heeft met de collectieve waardeoverdrachten ook de bestaande herverzekeringsovereenkomsten overgenomen van het voormalige Stichting Pensioenfonds Invista, Stichting Pensioenfonds Fresenius Nederland en Multi-client Pensioenkring 1. Uit hoofde van deze herverzekeringscontracten worden lopende uitkeringen ontvangen van elipsLife voor premievrijstelling.

Voor de herverzekering van het arbeidsongeschiktheidsrisico is een contract afgesloten bij SCOR.

Toeslagrisico

De toeslagverlening van de pensioenkring is voorwaardelijk.

Ultimo 2024 bedraagt de reële dekkingsgraad 88,8% (2023: 86,3%). Deze risico's zijn verwerkt in de buffer van het verzekeringstechnisch risico ultimo 2024.

Concentratierisico (S8)

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

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

(bedragen x € 1.000)	31-12-2024		31-12-2023	
Vastrentende waarden				
Duitse staatsobligaties	59.227	6,0%	106.311	10,9%
Nederlandse staatsobligaties	32.416	3,3%	12.329	1,3%
Totaal	91.643	9,3%	118.640	12,1%

De totale waarde van de beleggingen in het MM Dutch Mortgage Fund bedraagt 168.427 en is meer dan 2% van het balanstotaal. De beleggingen zijn uiteindelijk verspreid over meerdere beleggingsfondsen.

Actief risico (S10)

Voor Multi-client Pensioenkring 2 bedraagt de tracking error per eind december 0,43% (2023: 0,40%).

Derivaten - posities

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

(bedragen x € 1.000)		Contract-	Saldo	Positieve	Negatieve
Type contract	Maximum looptijd	omvang	waarde	waarde	waarde
Valutaderivaten	27 maart 2025	190.635	-2.790	188	2.978
Rentederivaten	1 april 2072	362.312	-105.982	0	105.982
Totaal		552.947	-108.772	188	108.960

Ultimo 2024 zijn er geen zekerheden ontvangen voor de derivatenpositie (2023: 5.332) en voor 109.128 zekerheden gesteld (2023: 130.429). Tevens zijn er zekerheden gesteld als initial margin voor 39.344 (2023: 36.367).

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

(bedragen x € 1.000)		Contract-	Saldo	Positieve	Negatieve
Type contract	Maximum looptijd	omvang	waarde	waarde	waarde
Valutaderivaten	8 april 2024	156.131	4.226	4.226	0
Rentederivaten	1 april 2072	391.312	-134.074	0	134.074
Totaal		547.443	-129.848	4.226	134.074

23.6 Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Langlopende contractuele verplichtingen

Bij de oprichting van Multi-client Pensioenkring 2 is de pensioenkring een Uitvoeringsovereenkomst overeengekomen met Stap. Het contract is voor onbepaalde looptijd. Hierbij zijn afspraken gemaakt over de vaste kosten die in mindering worden gebracht op het vermogen. De vaste kosten per jaar waarvoor een langlopende verplichting geldt zijn, kosten vermogensbeheer 1.087 (2023: 1.055), uitvoeringskosten pensioenbeheer 641 (2023: 627), exploitatiekosten 477 (2023: 402) en distributiekosten 85 (2023: 81).

Zolang Multi-client Pensioenkring 2 is aangesloten bij Stap, is Multi-client Pensioenkring 2 continu gehouden het benodigd weerstandsvermogen beschikbaar te stellen aan Stap.

Met ingang van 1 januari 2020 is de risicoherverzekering voor overlijden ondergebracht bij Aegon. Het contract liep tot 31 december 2022, maar is verlengd in 2022. Het contract is steeds 5 jaar geldig. De geschatte verplichting aan premies voor de periode van de resterende looptijd bedraagt 268.

Met ingang van 1 januari 2020 is de risicoherverzekering voor arbeidsongeschiktheid ondergebracht bij SCOR/De Goudse. Het contract liep tot 31 december 2022, maar is verlengd in 2022. Het contract is steeds 5 jaar geldig. De geschatte verplichting aan premies voor de periode van de resterende looptijd bedraagt 327.

Investeringsverplichtingen

De pensioenkring heeft ultimo 2024 investeringsverplichtingen voor een bedrag van 2.199 voor private equity (2023: 2.199).

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het bestuur van Stap en Multi-client Pensioenkring 2.

Transacties met (voormalige) bestuurders

Behoudens de betaling van vaste bestuursvergoedingen (en overeengekomen premies) vinden er geen andere transacties tussen de verbonden partijen plaats. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders van Stap hebben geen pensioenaanspraken of -rechten in de pensioenregeling van Multi-client Pensioenkring 2.

23.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

11. Premiebijdragen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Pensioenpremie huidig jaar	2.837	3.254
Totaal	2.837	3.254

De premieopbrengsten zijn niet gesplitst naar een werkgevers- en een werknemersdeel, omdat de totale premie volgens overeenkomst aan de werkgevers in rekening wordt gebracht. Een deel van de premie wordt door de werkgevers ingehouden op het salaris van de werknemers. Aangezien er geen directe relatie is tussen het werkgevers- en het werknemersdeel, kunnen deze niet afzonderlijk worden weergegeven.

De daling van de ontvangen pensioenpremie ten opzichte van 2023 wordt veroorzaakt door het vertrek van één werkgever in 2023. De pensioenpremie huidig boekjaar bestaat uit de reguliere premie, die op maandbasis bij de werkgevers in rekening wordt gebracht. De premiefacturatie vindt 2 maanden achteraf plaats. De premie van november en december 2024 is in januari en februari 2025 daadwerkelijk gefactureerd. De premie is op basis van de in januari en februari 2025 gefactureerde bedragen opgenomen in het resultaat per eind 2024.

De kostendekkende premie is de benodigde premie voor voorwaardelijke toezeggingen gebaseerd op ambitie en inschattingen. Multi-client Pensioenkring 2 maakt gebruik van de mogelijkheid om de kostendekkende premie te dempen. Multi-client Pensioenkring 2 voldoet aan de eis dat de feitelijke premie minimaal gelijk moet zijn aan de gedempte premie. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie zijn als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Kostendekkende premie	2.810	2.479
Feitelijke premie	2.864	3.357
Gedempte premie	2.708	2.552

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate in de staat van baten en lasten verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	2.429	2.147
Solvabiliteitsopslag	286	246
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten*	75	66
Opslag voor uitvoeringskosten	20	20
Totaal	2.810	2.479

* In 2024 is de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten als separate categorie opgenomen. Vorig jaar was deze onderdeel van de categorie: Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw. Hierop zijn de vergelijkende cijfers van 2023 aangepast.

De samenstelling van de feitelijk premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	2.533	2.969
Solvabiliteitsopslag	234	277
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten*	77	91
Opslag voor uitvoeringskosten	20	20
Totaal	2.864	3.357

* * In 2024 is de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten als separate categorie opgenomen. Vorig jaar was deze onderdeel van de categorie: Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw. Hierop zijn de vergelijkende cijfers van 2023 aangepast.

De feitelijke premie, zoals deze in bovenstaande uitsplitsing is opgenomen wijkt 27 (2023: 103) af van de premie die daadwerkelijk is ontvangen, vanwege de opslag voor het weerstandsvermogen. Daarnaast zit in de ontvangen premie ook een verrekening van 32 die hoort bij voorgaande jaren.

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Actuarieel benodigd voor onvoorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	1.538	1.520
Solvabiliteitsopslag	172	167
Opslag voor toekomstige uitvoeringskosten*	45	45
Opslag voor uitvoeringskosten**	20	20
Actuarieel benodigd voor voorwaardelijke onderdelen pensioenopbouw	933	800
Totaal	2.708	2.552

* Vorig jaar werd hier onterecht opslag voor uitvoeringskosten genoemd. Dit moest zijn opslag voor toekomstige uitvoeringskosten.

** Vorig jaar werd hier onterecht kosten per deelnemer genoemd. Dit moest zijn opslag voor uitvoeringskosten.

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en de gedempte premie wordt veroorzaakt doordat de actuarieel benodigde koopsom van de kostendeekkende premie vastgesteld is op basis van de rentetermijnstructuur zoals vastgesteld door DNB met een 12-maands middeling en die van de gedempte premie op basis van het verwachte rendement.

De premie voor 2024 wordt getoetst aan de hand van de voorschriften van het FTK. De feitelijke premie na aftrek van de kosten per deelnemer en de opslag ten behoeve van het weerstandsvermogen is hoger dan de gedempte premie. Multi-client Pensioenkring 2 voldoet hiermee aan de wettelijke eisen.

12. Beleggingsresultaten risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
2024				
Aandelen	0	36.878	-202	36.676
Vastrentende waarden	2.145	26.569	-423	28.291
Derivaten	-11.181	-3.021	-43	-14.245
Overige beleggingen	5.710	456	0	6.166
Kosten vermogensbeheer	-	-	-682	-682
Totaal	-3.326	60.882	-1.350	56.206
Mutatie weerstandsvermogen				-8
				56.198

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

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

De mutatie van het weerstandsvermogen, het bedrag dat in 2024 is afgedragen aan Stap, bedraagt -8 (2023: -38) en is onttrokken aan het totale beleggingsresultaat na aftrek van kosten.

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
2023				
Aandelen	0	34.749	-191	34.558
Vastrentende waarden	826	27.899	-414	28.311
Derivaten	-10.748	11.832	-5	1.079
Overige beleggingen	6.746	-375	0	6.371
Kosten vermogensbeheer	-	-	-675	-675
Totaal	-3.176	74.105	-1.285	69.644
Mutatie weerstandsvermogen				-38
				69.606

13. Beleggingsresultaten toeslagendepot

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2024				
Overige beleggingen	7	0	0	7
Kosten vermogensbeheer	-	-	0	0
Totaal	7	0	0	7

(bedragen x € 1.000)	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten vermogens-beheer	Totaal
2023				
Overige beleggingen	10	0	0	10
Kosten vermogensbeheer	-	-	0	0
Totaal	10	0	0	10

14. Baten uit herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-117	9
Totaal	-117	9

15. Overige baten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Interestbaten op liquiditeiten	40	37
Totaal	40	37

16. Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Ouderdomspensioen	18.381	17.699
Partnerpensioen	2.495	2.344
Wezenpensioen	42	51
WAO-aanvulling	35	37
Anw-aanvulling	72	76
Afkopen	97	160
Overige uitkeringen	63	63
Totaal	21.185	20.430

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

17. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Administratiekostenvergoeding	709	644
Exploitatiekosten	636	491
Distributiekosten	85	81
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige kosten	99	29
Algemene kosten toegerekend aan kosten vermogensbeheer	-221	-173
Totaal	1.308	1.072

De administratiekostenvergoeding bestaat, naast de kosten die voortvloeien uit de uitbestedingsovereenkomst met TKP voor Multi-client Pensioenkring 2 (641) en uit kosten voor meerwerkactiviteiten vanuit wet- en regelgeving en aanvullende dienstverlening (68).

De exploitatiekosten betreffen kosten die vanuit de pensioenkring worden betaald aan Stap voor governance (636). Deze kosten bestaan uit een procentuele vergoeding over het belegd vermogen voor Stap, kosten voor de actuariële functie, kosten voor de Pensioenfederatie en Eumedion, kosten die samenhangen met voorbereidende werkzaamheden voor de Wtp door Stap en kosten van het belanghebbendenorgaan. Een deel (30%) van de exploitatiekosten wordt toegerekend aan de kosten vermogensbeheer.

De distributiekosten betreffen kosten die worden betaald aan Stap. De kosten voor distributie en vertegenwoordiging hebben onder meer betrekking op het uitbrengen van offertes voor Multi-client Pensioenkring 2.

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

Aantal personeelsleden

Bij Multi-client Pensioenkring 2 zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door het bestuursbureau van Stap. De hieraan verbonden kosten zijn voor rekening van Stap.

18. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Multi-client Pensioenkring 2

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Pensioenopbouw	2.445	2.087
Toeslagverlening	6.709	-3
Rentetoevoeging	24.523	22.563
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-22.319	-21.361
Wijziging marktrente	12.146	24.649
Wijziging actuariële grondslagen	-1.376	0
Wijziging uit hoofde overdracht van rechten	-2.219	-8.357
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	1.192	-1.282
Totaal	21.101	18.296

19. Mutatie herverzekeringsdeel technisch voorzieningen

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-117	9
Totaal	-117	9

20. Saldo herverzekering

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Premie herverzekeringen	167	82
Claims herverzekeringen	-206	-35
Totaal	-39	47

21. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Inkomende waardeoverdrachten	-10	0
Inkomende WOD KP	-13	-52
Uitgaande waardeoverdrachten	1.953	1.448
Uitgaande WOD KP	24	5.744
Totaal	1.954	7.140

22. Overige lasten

(bedragen x € 1.000)	2024	2023
Mutatie toeslagendepot	-227	7
Betaalde interest	12	5
Totaal	-215	12

Onder de overige lasten wordt de mutatie van de langlopende schuld (het toeslagendepot) verantwoord. De mutatie van het toeslagendepot wordt veroorzaakt door de toeslagverlening die vanuit dit depot is gefinancierd. Ultimo boekjaar is het depot leeg.

23.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op het moment van vaststellen van het jaarverslag zijn er geen gebeurtenissen na balansdatum bij Multi-client Pensioenkring 2.

Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

Den Haag, 11 juni 2025

Het bestuur

Marga Schaap

Huub Popping

Danielle Melis

Fred Ooms

24. Grondslagen financiële opstellingen

24.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Activiteiten

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

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

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

Overeenstemmingsverklaring

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

Referenties

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

Grondslagen

Algemene grondslagen

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

Continuïteitsveronderstelling

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

Opname van een actief of een verplichting

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

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

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

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

Dekkingsgraden

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

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

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

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen voor risico pensioenkring

Algemeen

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

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

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Aandelen

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

Vastgoedbeleggingen

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

Vastrentende waarden

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

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

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

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

Derivaten

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

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

Overige beleggingen

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

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

Beleggingen voor risico deelnemers

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

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

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

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

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

Algemene reserve pensioenkring

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

Technische voorzieningen

Algemene grondslagen voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring

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

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

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

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

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

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

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

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

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

Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

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

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

Overige schulden en overlopende passiva

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

Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Premiebijdragen voor risico pensioenkring

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

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

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

Beleggingsresultaten risico pensioenkring

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Mutatie weerstandsvermogen

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

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

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

Beleggingsresultaten risico deelnemers

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

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

Pensioenuitkeringen

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

Pensioenuitvoeringskosten

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

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenkring

Pensioenopbouw

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

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

Rentetoevoeging

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

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging marktrente

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

Wijzigingen actuariële grondslagen

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

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

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

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

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

Saldo herverzekeringen

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

Saldo overdrachten van rechten

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

Overige baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht

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

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

24.2 Grondslagen risicobeheer pensioenkringen

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

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- verzekeringsbeleid
- toeslagbeleid

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

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

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

Solvabiliteitsrisico's

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

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

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

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

Beleggingsrisico's

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

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

Renterisico (S1)

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

Risico zakelijke waarden (S2)

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

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

Valutarisico (S3)

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

Prijsrisico

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

zakelijke waarden.

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

Kredietrisico (S5)

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

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

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

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

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

Creditrating

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

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

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

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

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

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

Langlevensrisico

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

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

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Toeslagrisico

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

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

Liquiditeitsrisico (S7)

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

Concentratierisico (S8)

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

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

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

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

Operationeel risico (S9)

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

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

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

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

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

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

Actief risico (S10)

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

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

Systeemrisico

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

Derivaten

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

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

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

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

Overige gegevens

25.1 Resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000

Regelingen omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten van Multi-client Pensioenkring 2

Er zijn geen statutaire bepalingen voor de bestemming van het resultaat. Het positieve saldo van de staat van baten en lasten, van 13.788 over het boekjaar, verhoogt de algemene reserve van Multi-client Pensioenkring 2.

25.2 Actuariële verklaring Multi-client Pensioenkring 2

Opdracht

Door Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Multi-Client Pensioenkring 2 te Den Haag is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2024.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Multi-Client Pensioenkring 2, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. Omdat Triple A – Risk Finance Certification B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Triple A – Risk Finance Certification B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 7.488.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 374.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. De door de pensioenkring verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;

- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van de pensioenkring. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van de pensioenkring in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Het eigen vermogen van de pensioenkring is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap - Multi-Client Pensioenkring 2 is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amsterdam, 11 juni 2025

drs. Pieter Heesterbeek AAG

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

25.3 Controle verklaring van onafhankelijke accountant

Zie volledig Jaarverslag 2024 van Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap.

Bijlage 1: Begrippenlijst

A

ABTN

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

Actief risico

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

AG Prognosetafels

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

Asset Liability Management (ALM)

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

B

Beleggingsfonds

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

Beleggingsmix

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

Benchmark

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

D

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

E

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

F

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

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

G

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

H

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

I

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

Integriteitsrisico

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

IRM

Integraal Risicomanagement (IRM) is het interactieve proces van:

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

ISDA/CSA overeenkomst

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

IT risico

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

J**Juridische risico**

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

K**Kostendeekkende premie**

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

Kredietrisico

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

L**Liquiditeitsrisico**

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

Lopende Kosten Factor

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

M

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

O

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

P

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

R

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

S

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

T

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

**Toekomst bestendig
indexeren (TBI)**

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

**Toeslagverlening
(indexatie)**

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

U

Uitbestedingsrisico

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

**Ultimate Forward Rate
(UFR)**

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

V

Vereist eigen vermogen

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

Vermogenstekort

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

**Verzekeringstechnische
risico's**

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

W

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

Z

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