

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

Bestuursverslag 1 januari 2024 – 31 december 2024

Dit jaarverslag is een uitgave van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en
aanverwante Industrie

www.pensioenfondszuivel.nl

Datum
3 juni 2025

Versie
2025.01

Inhoudsopgave

Samenvatting	5
Voorwoord	10
1. Het fonds.....	11
1.1 Inleiding.....	11
1.2 Over het fonds.....	11
1.2.1 Naam en vestigingsplaats	11
1.2.2 Missie, kernwaarden, visie, beleidsuitgangspunten, doelstellingen en strategie	11
1.2.3 Betrokken organisaties.....	13
1.2.4 Ondersteuning en advies	13
1.2.5 Controle en certificering	14
1.2.6 Functionaris voor de gegevensbescherming	14
1.3 Het bestuur.....	14
1.3.1 Samenstelling.....	14
1.3.2 Aantal vergaderingen	14
1.4 De raad van toezicht	14
1.4.1 Samenstelling.....	15
1.4.2 Aantal vergaderingen	15
1.5 Het belanghebbendenorgaan	15
1.5.1 Samenstelling.....	15
1.5.2 Aantal vergaderingen	16
1.6 Sleutelfunctiehouders.....	16
1.7 Uitbesteding	16
1.7.1 Pensioenuitvoeringsorganisatie.....	16
1.7.2 Herverzekering.....	17
1.8 Bestuursbureau.....	17
2. Ontwikkelingen.....	18
2.1 Belangrijke bestuursbesluiten in 2024	18
2.2 Ontwikkelingen financiële positie van het fonds	21
2.3 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid	22
2.4 Goed pensioenfondsbestuur	25
2.4.1 Code Pensioenfondsen	25
2.4.2 Naleving van de wet- en regelgeving aangaande Privacy	29
2.5 Communicatie	29
2.6 Toezichthouders en contributies.....	31
2.7 Toekomstparagraaf	32
3. Financieel beleid	33
3.1 Inleiding.....	33

3.2	Resultaat boekjaar en verloop dekkingsgraad	34
3.3	Kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie	35
3.4	Beleggingen	36
3.4.1	Terugblik economie en financiële markten	36
3.4.2	Gevoerd beleid en resultaat	37
3.4.3	Verantwoord beleggen ESG-beleid	42
3.5	Kosten uitvoering pensioenbeheer	43
3.6	Kosten uitvoering vermogensbeheer	45
3.7	Risicoparaagraaf	46
3.7.1	Integraal risicomanagement bij BPZ	46
3.7.2	De belangrijkste risico's	47
3.7.3	Risico's die zich in 2024 hebben voorgedaan	53
3.7.4	Risicomanagement	54
4.	Uitvoering van de pensioenregeling	55
4.1	Inleiding	55
4.2	De pensioenregeling	55
4.3	Wijzigingen reglementen	57
4.4	Slotopmerkingen	58
5.	Belanghebbendenorgaan	59
5.1	Verslag	59
5.2	Reactie bestuur	60
6.	Raad van toezicht	61
6.1	Verslag	61
6.2	Reactie bestuur	66
7.	Jaarrekening	67
8.	Overige gegevens	108
8.1	Bestemming saldo van baten en lasten	108
8.2	Actuariële verklaring door certificerend actuaris	109
8.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	112
	Bijlage 1 Kerncijfers	122
	Bijlage 2 Volumeveranderingen	123
	Bijlage 3 Nevenfuncties	125
	Bijlage 4 Afkortingen- en verklarende woordenlijst	127

Samenvatting

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

Postbus 1044, 2280 CA Rijswijk ZH

Telefoon : 088 119 80 11

Internet : www.pensioenfondszuivel.nl

Email: pensioenbureau@pensioenfondszuivel.nl

Bestuur

A.N. Jager (voorzitter)

S. van Hoogdalem

M. Hulsegge

Belanghebbendenorgaan

H.J. Blankenstijn (voorzitter)

B. Gubler

R.P.S. Mahabali (tot 25 januari 2025)

H. Jongsma

J.L.M. Adriaans

H. Boogaard (vanaf 1 juni 2024)

Raad van toezicht

W.H. Steenpoorte (voorzitter, vanaf 1 juli 2024, daarvoor vacant)

L.C.A. Scheepens

E.M.F. Schols

Sleutelfunctiehouders

Risicobeheerfunctie : U. Hofman

Actuariële functie : M. van de Velde

Interne auditfunctie : I.G. Calmes

Uitvoeringsorganisatie

Administrateur : Achmea Pensioenservices N.V. (tot 1 januari 2025)

Administrateur : Appel Pensioenuitvoering B.V. (vanaf 1 januari 2025)

Vermogensbeheer : BNP Paribas Asset Management Nederland N.V. (tot 1 april 2024)

Vermogensbeheer : Columbia Threadneedle Investment (vanaf 1 april 2024)

Custodian : CACEIS Bank, Netherlands Branch

Herverzekeraar

Zwitserleven (tot 1 januari 2025)

SCOR (vanaf 1 januari 2025)

Accountant

J.A. van Muijlwijk – Duijzer van Forvis Mazars Accountants N.V.

Certificerend actuaris

M. van de Velde van Aon

Compliance officer

G.J. Mersch van GBA Accountants & Adviseurs

Functionaris gegevensbescherming

P. Westdijk van het Nederlands Compliance Instituut

Ontwikkelingen

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ) is hét pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie. BPZ is op 5 november 2014 opgericht door de Sociale Partners in de Zuivelindustrie. Dit op basis van de Pensioen-cao. Per 1 januari 2015 is vervolgens de pensioenopbouw en risicodekking nabestaandenpensioen gestart. De in het verleden opgebouwde pensioenen zijn bij de respectievelijke pensioenuitvoerders gebleven. Op verzoek van de bij de oprichting betrokken werkgevers is door BPZ een risico-nabestaandenpensioen over de dienstjaren vóór toetreding tot BPZ gedekt.

2024 was een zeer intensief jaar voor alle betrokkenen bij BPZ. Er is veel aandacht uitgegaan naar de invoering van de Wet toekomst pensioenen (WTP). Het bestuur, de fondsorganen, de sociale partners en de adviseurs van BPZ hebben in 2024 belangrijke stappen gezet in verband met de voorgenomen overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. Daarnaast was in 2023 besloten om per 1 april 2024 over te stappen naar Columbia Threadneedle Investment (CTI) als nieuwe fiduciair beheerder en per 1 januari 2025 naar Appel Pensioenuitvoering (Appel). Die overgangen zijn gedegen voorbereid, in 2024 gerealiseerd en naar tevredenheid verlopen. Appel zal in 2025 de huidige regeling nog uitvoeren waarna per 1 januari 2026 het voornemen is over te gaan naar de nieuwe regeling.

Verder waren er in 2024 de jaarlijks terugkerende werkzaamheden en is er in de communicatie met deelnemers en werkgevers aandacht geweest voor de WTP en de overgang naar Appel via de website, nieuwsbrieven, speciale pensioenkranten en webinars.

In hoofdstuk 2 wordt nader ingegaan op de belangrijkste bestuursbesluiten in 2024, de financiële positie van het fonds, ontwikkelingen met betrekking tot wet- en regelgeving, goed pensioenfondsbestuur, communicatie en de toezichthouders AFM, DNB en AP. Aan het eind van dit hoofdstuk is een toekomstparagraaf opgenomen. Een afkortingen- en verklarende woordenlijst vindt u in Bijlage 4.

Financieel beleid

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen moet er voldoende vermogen zijn om toekomstige pensioenuitgaven te dekken. De volgende beleidsinstrumenten kunnen in principe door het bestuur worden ingezet:

- toeslagbeleid;
- beleggingsbeleid;
- versobering van de pensioenregeling.

De huidige pensioenregeling is een zogenoemde CDC-regeling die gebaseerd is op de door Sociale Partners overeengekomen pensioen-cao. In 2021 zijn door Sociale Partners nieuwe afspraken gemaakt over pensioen en is een nieuwe vijfjarige pensioen-cao afgesloten van 1 januari 2021 tot 1 januari 2026. Cao-partijen hebben met elkaar afgesproken dat de huidige premie gedurende deze periode niet wijzigt. Het premiebeleid is daarom geen beleidsinstrument voor het bestuur. Het bestuur hanteert als leidraad bij het toeslagbeleid dat er geen toeslagen worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110%. Het vereist eigen vermogen (VEV) ligt boven deze grens. Het kan voorkomen dat er (gedeeltelijke) toeslagen worden verleend, terwijl de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen.

Als in een bepaald jaar de beschikbare pensioenpremie niet toereikend is om de nagestreefde pensioenopbouw te realiseren wordt de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het tekort vastgesteld, tenzij op andere wijze in het tekort voorzien kan worden zonder de vooraf afgesproken vaste premiesystematiek ter discussie te stellen. De verlaging betreft alleen de toekomstige opbouw van het ouderdomspensioen. De verzekering van het partner- en wezenpensioen wordt niet aangepast.

Als laatste middel kan het fonds in een crisissituatie de pensioenaanspraken en -rechten verminderen. In hoofdstuk 3 wordt nader op het financieel beleid ingegaan.

Uitvoering van de pensioenregeling

De statuten zijn voor het laatst in februari 2023 gewijzigd uit hoofde van de Wet Bestuur en Toezicht Rechtspersonen.

Het uitvoeringsreglement is per 1 januari 2024 gewijzigd, met instemming van het belanghebbendenorgaan. Per 1 januari 2024 is expliciet in het uitvoeringsreglement opgenomen dat de vrijwillige werkgevers de verplicht aangesloten werkgevers volgen ten aanzien van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen (WTP) en de keuze voor invaren. Daarnaast zijn de betaaltermijnen aangepast

in verband met de mogelijkheid van automatische incasso van de premie. Sociale Partners en werkgevers zijn op de hoogte gesteld van de wijzigingen.

Naast de jaarlijkse standaardwijzigingen m.b.t. de kerncijfers en de flexibiliseringsfactoren is in het pensioenreglement per 1 januari 2024 de vroegst mogelijke pensioenleeftijd gesteld op 57 jaar in aansluiting op gewijzigde fiscale wetgeving en wordt voortaan voor arbeidsongeschikten de pensioengrondslag in plaats van het salaris verhoogd met de aan deelnemers verleende toeslag. Verder zijn twee wijzigingen verwerkt in aansluiting op gemaakte cao-afspraken. Per 1 januari 2025 is de pensioendatum gewijzigd. Voortaan is deze gelijk aan de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt in plaats van de 68^e verjaardag. Verder is een bepaling opgenomen in het kader van de zogenoemde schijnzelfstandigheid. Dit om te voorkomen dat met terugwerkende kracht pensioen geclaimd kan worden.

Kerncijfers

(bedragen x € 1.000 tenzij anders aangegeven)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Aanwezig vermogen	881.066	719.330	560.228	711.237	610.246	443.937
Technische Voorzieningen	753.973	611.721	495.366	635.942	587.433	424.707
Actuele dekkingsgraad per 31 december	116,9%	117,6%	113,1%	111,8%	103,9%	104,5%
Beleidsdekkingsgraad per 31 december	119,4%	121,6%	114,1%	107,1%	99,4%	103,9%
Vereiste dekkingsgraad per 31 december	119,3%	120,1%	121,5%	117,9%	117,1%	118,5%
Reële dekkingsgraad per 31 december	86,2%	86,4%	83,9%	85,5%	80,5%	82,0%
Kostendeekkende premie	105.765	85.190	104.649	105.635	99.789	97.580
Gedempte kostendeekkende premie	96.496	94.235	74.390	70.075	67.722	60.112
Feitelijke premie	100.902	98.363	89.139	88.006	89.349	82.080
Uitkeringen en afkopen	6.109	4.676	3.337	2.262	1.294	891
Pensioenbeheerkosten	3.631	2.247	2.078	1.815	1.852	1.597
Kosten vermogensbeheer en transactiekosten	2.053	1.494	1.704	1.809	1.902	1.743
Pensioenbeheerkosten per deelnemer en pensioengerechtigde (in €)	€ 321	€ 198	€ 191	€ 174	€ 176	€ 157
Pensioenbeheerkosten t.o.v. Pensioenvermogen	0,46%	0,35%	0,33%	0,28%	0,36%	0,45%
Kosten vermogensbeheer en transactiekosten t.o.v. Pensioenvermogen	0,26%	0,24%	0,27%	0,28%	0,37%	0,42%
Totaalrendement inclusief hedges	9,13%	10,50%	-31,72%	0,69%	16,66%	24,57%
Benchmark inclusief hedges	9,91%	8,95%	-31,16%	0,96%	17,17%	26,19%
Vaste rekenrente ultimo jaar	2,01%	2,20%	2,34%	0,64%	0,36%	0,92%
Verleende toeslagen	0,86% per 1-1-2025	3,0% per 1-1-2024	2,5% per 1-7-2022 3,0% per 1-1-2023	0%	0%	0%
Aantal deelnemers (actief en voortgezet)	9.950	10.238	9.978	9.773	10.111	9.937
Aantal gewezen deelnemers (slapers)	5.267	4.739	4.134	3.727	3.214	2.539
Aantal pensioengerechtigden	1.377	1.105	888	632	418	224
Werkgevers	27	24	24	24	23	23

Voorwoord

Dit is het tiende bestuursverslag van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ). Een verslag over een jaar waarin de Wet toekomst pensioenen centraal stond. Er zijn intensieve voorbereidingen getroffen en besluiten genomen om de voorgenomen overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 zo goed mogelijk te laten verlopen. Om de financiële positie veilig te stellen in de aanloop naar de overgang heeft het bestuur gekozen voor een hogere afdekking van het renterisico en afdekking van het aandelenrisico. Samen met alle bij BPZ betrokken personen heeft het bestuur veel mijlpalen in dat kader weten te realiseren.

Daarnaast is in 2024 het vermogensbeheer en de pensioenuitvoering ondergebracht bij andere partijen, waarmee ook extra werkzaamheden en kosten zijn gemoeid. In 2024 is een nieuwe voorzitter van de raad van toezicht gezocht, na het verdrietige overlijden van de heer Hilbrands eind 2023. De heer Steenpoorte is bereid gevonden deze positie in te nemen.

In hoofdstuk 1 leest u meer over alle bij BPZ betrokken personen: het bestuur (paragraaf 1.3), de raad van toezicht (paragraaf 1.4), het belanghebbendenorgaan (paragraaf 1.5), de sleutelfunctiehouders (paragraaf 1.6) en partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed (paragraaf 1.7).

Met dit bestuursverslag geeft het bestuur inzage in de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen in de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 (hoofdstuk 2 en 3). In paragraaf 2.2 leest u meer over de ontwikkeling van de financiële positie van BPZ. In paragraaf 2.7 leest u meer over de plannen voor 2025. Het jaar 2024 was wederom een goed beleggingsjaar. Meer hierover leest u in paragraaf 3.4.2. In paragraaf 3.4 wordt uitgebreid ingegaan op het beleggingsbeleid en de rendementen.

Wij willen hierbij onze dank uitspreken aan iedereen die zich in 2024 heeft ingezet voor BPZ.

3 juni 2025

Het bestuur

1. Het fonds

1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (BPZ) bestaat uit verschillende organen: het bestuur, de raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan. Daarnaast is een aantal externe partijen bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk worden de betrokken organisaties, de organen en de externe partijen aan u voorgesteld. Eerst worden enkele algemene gegevens en de missie, kernwaarden, visie, beleidsuitgangspunten, doelstellingen en strategie van BPZ beschreven.

1.2 Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

BPZ is opgericht op 5 november 2014 en statutair gevestigd in Den Haag. BPZ voert sinds 1 januari 2015 de pensioenregeling uit van de bij de Nederlandse Zuivel Organisatie (NZO) aangesloten ondernemingen die zich hebben verbonden aan de “Collectieve Arbeidsovereenkomst over Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie”. Deze Pensioen-cao kende een looptijd van 1 januari 2015 tot en met 1 januari 2020. Voor het jaar 2020 was de cao ongewijzigd verlengd. In 2021 zijn door Sociale Partners nieuwe afspraken gemaakt over pensioen en is een nieuwe vijfjarige pensioen-cao afgesloten. Afgesproken is onder meer de instelling van een werkgroep om het landelijke Pensioenakkoord, dat is vastgelegd in de Wet toekomst pensioenen (WTP), uit te werken naar een nieuwe pensioenregeling. In 2024 is door deze werkgroep verder gewerkt aan het transitieplan met de nieuwe pensioenafspraken. Daarbij zijn ook de twee in de sector aanwezige verenigingen van gepensioneerden (VGC en VGZ) uitgenodigd het zogenoemde hoorrecht uit te oefenen. In juli 2024 hebben Sociale Partners een akkoord bereikt en is het transitieplan vastgesteld. Dit plan is getekend in oktober na de achterbanraadplegingen van de vakorganisaties en de NZO en daarna op de website van BPZ gepubliceerd.

Naast de door de cao verbonden werkgevers zijn er enkele zuivelverwante ondernemingen die zich vrijwillig bij BPZ hebben aangesloten. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 61834270. De laatste statutenwijziging is op 16 februari 2023 door de notaris doorgevoerd. Het fonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. BPZ heeft alle bestuursleden ingeschreven in het UBO-register (Ultimate Beneficial Owners).

1.2.2 Missie, kernwaarden, visie, beleidsuitgangspunten, doelstellingen en strategie

Het fundament van iedere organisatie wordt gevormd door een missie, de kernwaarden en een visie. Deze onderdelen beschrijven de identiteit van de organisatie en zijn relatief stabiel in de tijd. Zij geven de bestaansredenen en het gemeenschappelijk toekomstbeeld aan en vormen de basis voor de beleidsuitgangspunten, de fondsdoelstellingen en de strategie. De fondsdoelstellingen en strategie worden ingekaderd door de afgesproken risicohouding en kunnen variëren in de tijd. Daarmee zijn de fondsdoelstellingen en de strategie de basis voor het integrale risicomanagement van BPZ. In het document “Missie, kernwaarden, visie, beleidsuitgangspunten, doelstellingen en strategie”, dat op de website is gepubliceerd, is dat uitgewerkt.

Oorsprong van BPZ

BPZ is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds ter uitvoering van de pensioenregeling die door de leden van de NZO is overeengekomen met de vakorganisaties. BPZ is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds, wat zeggen wil dat er geen verplichte deelname is voor ondernemingen in de sector. De werkingssfeer geldt voor in Nederland gevestigde ondernemingen die werkzaam zijn in de zuivelindustrie of ondernemingen die op andere gronden een duidelijke verwantschap hebben met de bedrijfstak.

Aan de oprichting van BPZ liggen de volgende doelstellingen van de Sociale Partners ten grondslag:

- een uniforme, marktconforme, toekomstbestendige en begrijpelijke pensioenvoorziening voor medewerkers;
- een gezamenlijke, collectieve pensioenuitvoering in een sector-pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie;
- voorspelbare pensioenkosten op een acceptabel niveau in de vorm van een gedefinieerd premiebudget ten behoeve van de jaarlijkse pensioenopbouw als onderdeel van de totale loonkosten.

De huidige pensioenregeling, die is gestart per 1 januari 2015, is een collectieve en solidaire middelloonregeling gefinancierd tegen een afgesproken pensioenpremie, een zogenoemde collectieve beschikbare premie (CDC) regeling. In deze pensioenregeling zijn de aangesloten werkgevers uitsluitend verplicht jaarlijks een pensioenpremie te betalen. De hoogte van de afgesproken pensioenpremie wordt voor een bepaalde termijn door Sociale Partners vastgesteld als percentage van de loonsom. De werknemers krijgen voor die pensioenpremie, waaraan zij ook bijdragen, jaarlijks pensioenaanspraken toegekend, gebaseerd op het (gemaximeerde) jaarinkomen. Deze pensioenaanspraken voorzien in inkomen bij ouderdom, in inkomen voor nabestaanden bij overlijden gedurende het dienstverband en in de voortzetting van pensioenopbouw en de risicodekking bij arbeidsongeschiktheid. De toekenning c.q. opbouw van de pensioenaanspraken is voorwaardelijk omdat deze gebonden is aan de toereikendheid van de premie. De indexatie van de pensioenaanspraken is afhankelijk van de financiële positie van BPZ.

BPZ is onder het motto “*clean, lean and mean*” ingericht met een compacte en efficiënte governance structuur, om maximale wendbaarheid mogelijk te maken.

Missie

De missie beschrijft waar het pensioenfonds voor staat en wat haar bestaansreden is.

Onze missie: *BPZ is hét pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie.*

Kernwaarden

De kernwaarden geven aan waarvoor BPZ staat en waar zij in gelooft. BPZ hanteert als kernwaarden integer, betrokken, degelijk, deskundig en transparant.

Visie

BPZ is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds en bestaat door het draagvlak bij Sociale Partners. Als vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds moet BPZ voortdurend laten zien de afgesproken regeling het beste te kunnen uitvoeren met de middelen die haar ter beschikking staan. Dit kan BPZ door dicht bij Sociale Partners en dicht bij de deelnemers en pensioengerechtigden te staan. Daarbij moet BPZ in kunnen spelen op vragen van de Sociale Partners in de sector als de inhoud van de Pensioen-cao wijzigt. Indachtig het motto om “*clean, lean and mean*” te opereren, streeft BPZ naar eenvoud in beleid en uitvoering teneinde maximale wendbaarheid naar de toekomst mogelijk te maken. Ondernemingen die zich bij BPZ aansluiten moeten zich “ontzorgd” voelen na aansluiting. Het is de taak van BPZ de regeling zodanig uit te voeren dat werkgevers en werknemers de uitvoering in goede handen weten.

Eind 2025 wil BPZ zijn positie als het pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie hebben bestendigd. Dit door de nieuwe afgesproken regeling onder de Wet toekomst pensioenen uit te voeren op een hoogkwalitatief niveau en tegen zo laag mogelijke kosten.

BPZ wil zelfstandig blijven en zoekt dus geen fusiepartners, noch beoogt BPZ op te gaan in een ander pensioenfonds.

Doelstellingen en strategie

BPZ heeft de statutaire doelstelling om de door Sociale Partners gesloten pensioenovereenkomst uit te voeren met een hiertoe opgesteld pensioenreglement op basis van de opdrachtaanvaarding door het bestuur van de gesloten Pensioen-cao. Hiertoe is een aansluitovereenkomst gesloten met de aangesloten werkgevers en een risicohouding afgesproken met de Sociale Partners.

Binnen de kaders van de afgesproken risicohouding en opdrachtaanvaarding wil BPZ de best mogelijke pensioenuitvoerder zijn voor de uitvoering van de pensioenovereenkomst in de Zuivel en aanverwante industrie. Op basis van de beschikbare premieruimte zoekt het bestuur een balans tussen enerzijds de beleggingsrisico's en anderzijds de wens van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden om de pensioenen en pensioenaanspraken waardevast en de kans op een korting laag te houden. Uitgangspunt daarbij is een effectieve inzet van de beschikbare middelen en het waarborgen van de continuïteit van de processen en diensten van BPZ. Binnen de premieruimte ambieert het bestuur een verantwoorde en duurzame pensioenopbouw.

BPZ wil dicht bij de Sociale Partners en de aangesloten werkgevers en (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden staan en kunnen inspelen op toekomstige wensen en daarmee wendbaar zijn naar de toekomst.

Bovenstaande is concreet gemaakt in zeven concrete fondsdoelstellingen die periodiek worden geëvalueerd. De doelstellingen die BPZ heeft bij de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het vermogen, zijn als volgt:

- een verantwoorde pensioenopbouw;
- behoud van nominale pensioenen;
- het zoveel als mogelijk behouden van koopkracht van het pensioen;
- een kostenefficiënte uitvoering passend bij het motto “*clean, lean & mean*” van BPZ;
- een correcte uitvoering van de pensioenregeling;
- adequate communicatie;
- het beheer van het vermogen dient zoveel als mogelijk duurzaam te geschieden.

Deze doelstellingen zijn verder uitgewerkt, concreet gemaakt om als sturingsmiddel te kunnen voldoen binnen het kader van integraal risicomanagement en vastgelegd in het risicomanagementbeleid van BPZ.

1.2.3 Betrokken organisaties

De hierna genoemde organisaties zijn betrokken bij de “Collectieve Arbeidsovereenkomst over Pensioenen 2021 voor de Zuivelindustrie” en de “Collectieve Arbeidsovereenkomst voor de Zuivelindustrie”. Daarnaast spelen deze organisaties een belangrijke rol bij de benoeming van leden van het belanghebbendenorgaan. Zie paragraaf 1.5.1.

- NZO
- FNV
- CNV
- De Unie

1.2.4 Ondersteuning en advies

Het bestuur laat zich bij zijn werkzaamheden ondersteunen en/of adviseren door diverse partijen. In 2024 waren dit de volgende partijen:

Adviserend actuaris

Het bestuur heeft zich tijdens het verslagjaar op actuariel gebied laten adviseren door Achmea Pensioenservices N.V. en Willis Towers Watson.

Compliance officer

De heer G.J. Mersch, GBA Accountants & Adviseurs.

Uitvoeringsorganisatie

Achmea Pensioenservices N.V., vanaf 1 januari 2025 Appel Pensioenuitvoering B.V.

Bestuursondersteuning

De heer P. de Gooijer, De Gooijer Pensioenadvies & Support.

Mevrouw W.A. van de Waarsenburg, Van de Waarsenburg Pensioenondersteuning.

ABB voor pensioenfondsen (bestuurssecretariaat vanaf 1 januari 2025)

Vermogens/fiduciair beheer

BNP Paribas Asset Management Nederland N.V. was tot 1 april 2024 aangesteld als vermogensbeheerder van het fonds.

Columbia Threadneedle Investment is per 1 april 2024 de vermogens- / fiduciair beheerder geworden van het fonds. Het vermogensbeheer van het discrete aandelen mandaat is bij BNP gebleven.

Altis Investment Management was tot 1 april 2024 aangesteld voor de mandaat- en fondsmonitoring. Vanaf die datum worden deze activiteiten uitgevoerd door de vermogensbeheerder.

Custodian

CACEIS is aangesteld als custodian.

Beleggingsadvies

Het bestuur laat zich adviseren door Aon Investment Management in de persoon van de heer M. Thomassen.

1.2.5 Controle en certificering

BPZ heeft voor de controle en certificering van de jaarrekening met de volgende partijen een overeenkomst gesloten:

Accountant

Mevrouw J.A. van Muijlwijk – Duijzer, Forvis Mazars Accountants N.V.

Certificerend actuaris

De heer M. van de Velde, Aon.

1.2.6 Functionaris voor de gegevensbescherming

BPZ heeft een Functionaris voor de gegevensbescherming (FG) aangesteld. Dit is de heer P. Westdijk van het Nederlands Compliance Instituut. De FG ziet toe op de naleving van de wettelijke regels en het beleid ten aanzien van de bescherming van persoonsgegevens.

1.3 Het bestuur

Sociale Partners hebben bij de oprichting van BPZ gekozen voor een onafhankelijk bestuursmodel. Naast een belanghebbendenorgaan en een raad van toezicht kent dit model een bestuur dat bestaat uit drie onafhankelijke bestuursleden. In bijlage 3 staan de nevenfuncties vermeld van de bij BPZ betrokken personen.

1.3.1 Samenstelling

Het bestuur was op 31 december 2024 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Datum benoeming	Benoemd tot
De heer M. Hulsegge	1960	01-04-2022	01-01-2026
Mevrouw S. van Hoogdalem	1970	01-01-2021	01-01-2029
De heer A.N. Jager (voorzitter)	1968	05-11-2014	01-01-2027

Mevrouw Van Hoogdalem is per 1 januari 2025 voor een nieuwe termijn van vier jaar benoemd tot 1 januari 2029.

1.3.2 Aantal vergaderingen

Het bestuur vergadert maandelijks en zo veel vaker als nodig is. Naast de maandelijkse bestuursvergaderingen heeft het bestuur ook zes keer een beleggingsvergadering gehouden. Het bestuur vergaderde in 2024 in totaal 36 keer (inclusief de beleggingsvergaderingen en de gezamenlijke vergadering met belanghebbendenorgaan en raad van toezicht) en hield daarnaast een heisessie en een risicosessie. Ook vonden er twee opleidingsdagen plaats samen met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht.

1.4 De raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in BPZ. De raad van toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur.

1.4.1 Samenstelling

De raad van toezicht was op 31 december 2024 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Datum benoeming	Benoemd tot
De heer W.H. Steenpoorte	1964	01-07-2024	01-07-2028
Mevrouw E.M.F. Schols	1948	01-01-2023	01-01-2026
De heer L.C.A. Scheepens	1965	01-01-2021	01-01-2029

Alle leden van de raad van toezicht zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden. Op 1 juli 2024 is, nadat DNB hiervoor goedkeuring heeft gegeven, de heer W.H. Steenpoorte toegetreden tot de raad van toezicht als opvolger van de heer Hilbrands, die op 28 december 2023 helaas is overleden. De heer Steenpoorte is voor de volledige termijn van vier jaar benoemd. Zijn zittingstermijn loopt zodoende tot 1 juli 2028. De heer Scheepens is per 1 januari 2025 voor een nieuwe termijn van vier jaar benoemd tot 1 januari 2029.

1.4.2 Aantal vergaderingen

De raad van toezicht heeft in 2024 in totaal zeven keer vergaderd, waarvan vijf keer met het bestuur en één keer met het belanghebbendenorgaan en het bestuur en één keer met alleen het belanghebbendenorgaan. Daarnaast vonden er twee opleidingsdagen plaats waarbij de raad van toezicht aanwezig was en kent het pensioenfonds eens per twee maanden een voorzittersoverleg, waarbij de voorzitters van bestuur, belanghebbendenorgaan en raad van toezicht de stand van zaken rond het pensioenfonds doornemen.

1.5 Het belanghebbendenorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het belanghebbendenorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het interne toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. BPZ stelt het belanghebbendenorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over diverse voorgenomen besluiten van BPZ met betrekking tot een aantal in de statuten nader gedefinieerde besluiten. Ook behoeft het bestuur de goedkeuring van het belanghebbendenorgaan voor een aantal in de statuten nader gedefinieerde voorgenomen besluiten.

1.5.1 Samenstelling

Het belanghebbendenorgaan heeft zes leden. Drie leden zijn als vertegenwoordiger van de werkgevers benoemd op bindende voordracht van de NZO. De andere drie leden zijn als vertegenwoordiger van de deelnemers benoemd op bindende voordracht van FNV, CNV Vakmensen en De Unie gezamenlijk. In het belanghebbendenorgaan hebben momenteel geen vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden zitting. Het aantal pensioengerechtigden is in de afgelopen jaren gegroeid maar nog steeds relatief beperkt. In 2025 zullen de voorbereidingen worden getroffen voor het opnemen van een pensioengerechtigde in het belanghebbendenorgaan. Het belanghebbendenorgaan was op 31 december 2024 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Datum 1 ^e benoeming	Benoemd tot	Namens
De heer H.J. Blankenstijn (voorzitter)	1974	05-11-2014	01-01-2027	werkgevers
De heer L. Gubler	1967	01-01-2018	01-01-2026	werkgevers
De heer R.P.S. Mahabali	1958	23-04-2019	01-01-2027	werkgevers
De heer J.L.M. Adriaans	1961	01-01-2021	01-01-2029	werknemers
De heer H. Jongsma	1970	01-01-2021	01-01-2029	werknemers
De heer H. Boogaard	1961	01-06-2024	01-01-2027	werknemers

De heren Adriaans en Jongsma zijn per 1 januari 2025 voor een nieuwe termijn van vier jaar benoemd tot 1 januari 2029. De heer Blankenstijn is twee keer herbenoemd. Aangezien er nog geen opvolger voor hem beschikbaar is, is zijn huidige zittingstermijn

verlengd tot uiterlijk 1 januari 2027 in verband met de voorgenomen overgang naar de nieuwe pensioenregeling in 2026. Deze verlenging vindt plaats met instemming van DNB.

De heer Mahabali bereikte op 24 januari 2025 zijn AOW-gerechtigde leeftijd en is met pensioen gegaan. Tegelijkertijd is ook zijn zitting in het belanghebbendenorgaan beëindigd. Voor zijn zetel is op het moment van schrijven van dit jaarverslag een kandidaat lid voorgedragen.

De heer Boogaard is na een positief besluit van DNB op 1 juni 2024 toegetreden tot het belanghebbendenorgaan.

Alle leden van het belanghebbendenorgaan zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden.

1.5.2 Aantal vergaderingen

Het belanghebbendenorgaan vergaderde in 2024 in totaal acht keer, waarvan zes keer met het bestuur, één keer met de raad van toezicht en één keer gezamenlijk met het bestuur en de raad van toezicht. Voorafgaand aan elke vergadering met het bestuur kwam het belanghebbendenorgaan bijeen voor eigen vergaderingen. Ook vonden er twee opleidingsdagen plaats samen met de raad van toezicht en het bestuur.

1.6 Sleutelfunctiehouders

De volgende sleutelfuncties zijn ingericht:

Risicobeheerfunctie

De heer U. Hofman van IRM Consultancy.

Actuariële functie

De heer M. van de Velde van Aon.

Interne auditfunctie

Mevrouw I.G. Calmes van Iris Company.

1.7 Uitbesteding

Het bestuur heeft de strategische keuze gemaakt de volledige uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer uit te besteden aan derden voor wie de activiteiten in kwestie tot de kernactiviteiten behoren. Het bestuur blijft, in overeenstemming met de Pensioenwet, verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

1.7.1 Pensioenuitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de pensioenadministratie van BPZ met ingang van 1 januari 2025 uitbesteed aan Appel Pensioenuitvoering B.V. (Appel). De pensioenbeheerovereenkomst kent een contractperiode van drie jaar. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in een Service Level Agreement. Appel rapporteert op kwartaalbasis aan het bestuur over de SLA-afspraken en de niet-financiële risico's. Jaarlijks ontvangt het bestuur een ISAE 3402 type 2 en ook een ISAE 3000 verklaring. Tot 1 januari 2025 was de pensioenadministratie uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. (APS). In het kader van een periodieke evaluatie van de dienstverlening van haar uitbestedingspartners heeft het bestuur in 2023 ook APS geëvalueerd en zich begin 2023 georiënteerd op de markt van pensioenuitvoerders, diverse offertes opgevraagd en gesprekken gevoerd. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur eind 2023 besloten om de uitvoering van de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2025 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering (Appel). In 2024 hebben APS, Appel en het fonds zich voorbereid op de overgang van de administratie van APS naar Appel onder begeleiding van een projectmanager van Aethiqs. De overgang is efficiënt en soepel verlopen. Het bestuur bedankt APS, Appel en de projectmanager voor hun inzet en goede samenwerking bij de overgang.

BNP Paribas Asset Management Nederland N.V. (BNP) was tot 1 april 2024 aangesteld als vermogensbeheerder van het fonds.

De uitvoering van het vermogensbeheer is met ingang van 1 april 2024 uitbesteed aan Columbia Threadneedle Investments (CTI). Deze voert het vermogensbeheer uit aan de hand van het aan hen verstrekte mandaat. In de op 13 februari 2024 afgesloten vermogensbeheerovereenkomst zijn doelstellingen en richtlijnen geformuleerd, onder meer over de samenstelling van het belegd

vermogen en de te behalen prestatie afgezet tegen de beoogde benchmark. Aan de hand daarvan wordt door het bestuur regelmatig geëvalueerd of deze doelstellingen en richtlijnen door de vermogensbeheerder worden verwezenlijkt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van rapportages van CACEIS en de rapportages die door de vermogensbeheerder worden geleverd. De vermogensbeheerder rapporteert maandelijks aan het bestuur over de samenstelling van de portefeuille, de waardestijging of – daling en eventuele andere gegevens. Daarnaast rapporteren CACEIS en CTI op kwartaalbasis aan het bestuur over de SLA-afspraken en de niet-financiële risico's.

CTI voert onder andere het beheer uit van de zogenoemde LDI-portefeuille alsmede de advisering rondom het vermogensbeheer. Het beheer van het aandelenmandaat van het fonds is overigens bij BNP gebleven.

Vanaf 1 april 2022 maakte het fonds gebruik van de diensten van Altis Investment Management voor het monitoren van de fondsen en de mandaten. Aangezien CTI ook de monitoring van de fondsen en mandaten voor BPZ verzorgt, is het contract met Altis Investment Management per 1 april 2024 opgezegd.

1.7.2 Herverzekering

Het bestuur had de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's op basis van een stop-loss dekking herverzekerd bij Zwitserleven (SRLEV N.V.) met een 5-jarige overeenkomst tot 1 januari 2025. Aangezien Zwitserleven met ingang van die datum zou stoppen met de herverzekering van schades van pensioenfondsen, is het bestuur in 2024 een onderzoek gestart naar de herverzekering van de risico's met ingang van 1 januari 2025. Hierbij speelde ook een rol dat het fonds het voornemen heeft met ingang van 1 januari 2026 over te stappen naar de nieuwe WTP-pensioenregeling. Na diverse afwegingen heeft het bestuur besloten een contract voor volledige herverzekering te sluiten met SCOR. Zonder herverzekering in 2025 zou het fonds meer risico lopen, wat niet gewenst is gezien de voorgenomen overgang naar de WTP per 1 januari 2026. Het contract met SCOR is opzegbaar per eind 2025 vanwege de overgang naar WTP. Het bestuur kan in de loop van 2025 dan een nieuwe afweging maken of herverzekering vanaf 1 januari 2026, na de overgang naar WTP, nog gewenst is.

Zwitserleven zal nog, op basis van de laatste 5-jarige periode (2020 – 2024), het eventuele winstaandeel vaststellen waarna dit wordt uitgekeerd aan het fonds.

1.8 Bestuursbureau

De bestuursondersteuning is vanaf 1 januari 2025 grotendeels ondergebracht bij ABB voor pensioenfondsen. De heer De Gooijer (De Gooijer Pensioenadvies en Support) en mevrouw Van de Waarsenburg (Van de Waarsenburg Pensioenondersteuning) zijn daarnaast ingehuurd voor de bestuursondersteuning. Mevrouw Van de Waarsenburg heeft tot 1 januari 2025 de werkzaamheden inzake het bestuurssecretariaat uitgevoerd.

De verdeling van de werkzaamheden komt samenvattend neer op het volgende. ABB voor pensioenfondsen staat het bestuur bij in de voorbereiding van de bestuursvergaderingen, inclusief de vergaderingen van het bestuur met het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht en de bestuursvergadering Beleggingen. Tevens voert ABB de overige werkzaamheden uit inzake de dagelijkse gang van zaken van BPZ. De heer De Gooijer ondersteunt het bestuur bij werkzaamheden met betrekking tot het actuariaat en vermogensbeheer. Mevrouw Van de Waarsenburg ondersteunt het bestuur bij juridische en overige voorkomende werkzaamheden.

De notulen worden verzorgd door Emma Handson.

2. Ontwikkelingen

2.1 Belangrijke bestuursbesluiten in 2024

De belangrijkste bestuursbesluiten in 2024 worden in deze paragraaf vermeld.

Benoemingen

Per 1 juli 2024 is de heer Steenpoorte benoemd als voorzitter van de RvT, per 1 juni 2024 is de heer Boogaard toegetreden tot het belanghebbendenorgaan, beiden na instemming van DNB.

Financieel Crisisplan

Het bestuur heeft het financieel crisisplan geactualiseerd. Het belanghebbendenorgaan heeft hierover positief geadviseerd. De definitieve versie van het crisisplan is op de website gepubliceerd.

Bestuursverslag 2023

In juni 2024 stelde het bestuur het bestuursverslag van BPZ vast. In dit verslag deed het bestuur verslag over belangrijke ontwikkelingen in de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024. Ook maakte het bestuur een samenvatting van het jaarverslag, het verkorte jaarverslag. Beiden zijn op de website gepubliceerd.

Pensioenopbouw

Eind 2023 heeft het bestuur de pensioenopbouw voor 2024 kunnen verhogen van 1,50% naar 1,80%. Het pensioenfonds hanteert een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement. Het verwacht rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en ligt dan in principe voor een periode van vijf jaar vast. Het bestuur heeft eind 2023 besloten om gebruik te maken van de door de Minister geboden mogelijkheid om het verwachte rendement tussentijds opnieuw vast te kunnen stellen, mede in verband met de fors gestegen rente in 2023. Het verwachte rendement wordt voor de komende jaren dan gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 30 november 2023. Het bestuur heeft ervoor gekozen om ook de toeslagcurve, die in beginsel voor 5 jaar vastligt, opnieuw vast te stellen per 1 januari 2024.

Deze besluiten resulteerden in de mogelijkheid om de pensioenopbouw per 1 januari 2024 te kunnen verhogen naar 1,80%. De hogere opbouw zal gegeven de premie wel leiden tot een lagere premiedekkingsgraad, maar deze blijft nog steeds boven 100%. Deze grens heeft het bestuur als evenwichtig bestempeld. Deze aanpassing is besproken met het belanghebbendenorgaan, en deze heeft hier mee ingestemd. Tevens is een positief oordeel verkregen van de sleutelfunctiehouder Actuarieel.

Nadat de rente in 2023 fors was gestegen en de opbouw voor 2024 verhoogd kon worden, is de rente in 2024 helaas weer gedaald. De premiedekkingsgraad lag eind november 2024, het moment dat bepalend was voor vaststelling van het opbouwpercentage voor 2025, precies op 100%. Daarbij is voor 2025 uitgegaan van een opbouwpercentage van 1,80%. Dit betekende dat BPZ de opbouw in 2025 gelijk heeft kunnen houden aan 2024. Het belanghebbendenorgaan heeft ingestemd met handhaving van een opbouwpercentage van 1,80% voor 2025. Ook heeft de sleutelfunctiehouder Actuarieel een positief oordeel afgegeven.

Toeslagverlening

Het bestuur heeft in 2022 en 2023 besloten tot een verhoging van de pensioenen op basis van de tijdelijk versoepelde regelgeving (Motie Van Dijk). De versoepelde regels zijn per 1 januari 2024 komen te vervallen. Vanaf dat moment is voor een besluit over de toeslag het reguliere FTK-beleid weer van toepassing. Alhoewel de beleidsdekkingsgraad meer dan 110% bedraagt kon toch maar een lage toeslag worden toegekend omdat ook rekening gehouden moet worden met de toekomstbestendigheid van de toeslag. Daardoor was per 1 januari 2025 slechts een toeslag van 0,86% mogelijk. Dit voorgenomen besluit is door het belanghebbendenorgaan goedgekeurd, waarna de belanghebbenden zijn geïnformeerd en berichtgeving op de website is geplaatst.

Overgang pensioenbeheer

Nadat in 2023 het besluit is genomen, is in 2024 de administratie overgedragen van APS naar Appel Pensioenuitvoering (Appel). Vanaf 1 januari 2025 voert Appel de pensioenuitvoering. Het traject is goed verlopen.

Uitbesteding vermogensbeheer

BPZ heeft in 2023 besloten over te stappen naar CTI als haar nieuwe fiduciair beheerder. De overgang heeft plaatsgevonden per 1 april 2024. Dit betekent dat het beheer van de zogenoemde LDI-portefeuille alsmede de advisering rondom het vermogensbeheer is veranderd. Het beheer van ons aandelenmandaat is bij BNP gebleven. Het traject is goed verlopen.

Aangezien CTI de fondsen en mandaten monitort en daarover verantwoording aflegt, is ook het contract met Altis Investment Management beëindigd.

Datakwaliteit

Het bestuur is in het tweede kwartaal van 2023 gestart met het project datakwaliteit in het kader van Wet toekomst pensioenen. BPZ heeft hiervoor de fasering gehanteerd zoals beschreven in het service-document Kader Datakwaliteit-Wet toekomst pensioenen. BPZ heeft in samenwerking met APS alle fases doorlopen die in het service-document staan beschreven, en daarbij de stappen per fase in de interne governance gevolgd. Het bestuur heeft vastgesteld dat op de datakwaliteit van BPZ geen sprake is van incidenten en/of structurele afwijkingen waarop aanvullende correcties of beheersmaatregelen moeten worden ingezet. Er zijn geen tekortkomingen geconstateerd in de datakwaliteit conform het datakwaliteitsbeleid. Het bestuur kwam tot deze conclusie vanuit het proces dat samen met APS is gevolgd aan de hand van het kader Datakwaliteit – Wet toekomst pensioenen zoals opgesteld door de Pensioenfederatie in de fasering zoals in dat document beschreven. Het bestuur heeft geoordeeld dat de datakwaliteit voldoet aan de daaraan gestelde en te stellen eisen in kader van de Wet toekomst pensioenen. Het bestuur heeft vastgesteld dat er geen herstelplan noodzakelijk is of correcties. De formele afronding van dit project heeft begin 2024 plaatsgevonden met de ontvangst van het definitieve rapport van Ernst&Young, die in opdracht van BPZ de controle heeft uitgevoerd.

In het kader van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft BPZ het dossier Datakwaliteit voor een partiële beoordeling ingediend bij DNB. Dit heeft geleid tot een positieve beoordeling door DNB.

Risicohouding WTP

In 2024 heeft het bestuur de risicohouding, de toedelingsregels voor de opbouwfase, de uitkeringsfase en de solidariteitsreserve en het voorgenomen totale strategische beleggingsbeleid onder WTP vastgesteld. In de voorbereidingsfase heeft een uitgebreide afstemming plaatsgevonden met de sleutelfunctiehouders, van wie een positief oordeel is ontvangen. Tevens heeft het belanghebbendenorgaan met dit besluit ingestemd na diverse overleggen. Ook van de raad van toezicht is een positief oordeel hierover ontvangen. Het dossier is in september 2024 voor een partiële beoordeling ingediend bij DNB. In verband daarmee heeft het bestuur eveneens het zogenoemde invaarsjabloon voor het gedeelte over de risicohouding vastgesteld. DNB heeft begin 2025 de beoordeling van dit dossier afgerond en had drie aanbevelingen. Twee aanbevelingen kunnen worden opgepakt na 1 januari 2026, het invaarmoment. De derde aanbeveling heeft BPZ inmiddels opgepakt en hierover is gerapporteerd aan DNB.

Pensioenregeling WTP

Op basis van het begin juli 2024 vastgestelde transitieplan hebben Sociale Partners de opdracht aan BPZ gegeven om de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 uit te voeren. BPZ is voornemens de opdracht voor de nieuwe pensioenregeling te aanvaarden en alle opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten om te zetten naar de nieuwe regeling (het 'invaren'). In verband daarmee heeft BPZ in 2024 diverse besluiten genomen inzake de keuze voor de solidaire premierregeling, doelstellingen van en het kader dat ten grondslag ligt aan de regeling en de kenmerken van de pensioenregeling (hoofdstuk 3). Tevens is nader invulling gegeven aan de uitkeringsfase, de doelstellingen en opbouw van de solidariteitsreserve, de structuur van de kosten en de opbouw van de operationele reserve.

Ook het dossier omtrent de nieuwe pensioenregeling is voor een partiële beoordeling ingediend bij DNB en wel in december 2024. Ook over dit dossier heeft uitgebreide afstemming plaatsgevonden met de sleutelfunctiehouders, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. Dit heeft geleid tot positieve oordelen en instemming van het belanghebbendenorgaan. Tevens heeft het bestuur het voor indiening relevante deel van het zogenoemde invaarsjabloon vastgesteld.

Verhoging renteafdekking

Het bestuur heeft in 2024 besloten de renteafdekking tijdelijk te verhogen van 55% naar 85%. Het bestuur vindt het verstandig om het renterisico te beperken in de aanloop naar 1 januari 2026.

BPZ staat er al een tijdje goed voor, maar er kan nog veel veranderen tot 1 januari 2026. Door de hogere renteafdekking is de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor renteschommelingen sterk verminderd. Het bestuur wil door de renteafdekking voorkomen dat er gekort moet worden op de pensioenen bij de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, of dat de overgang voor onbepaalde tijd moet worden uitgesteld.

Het bestuur heeft de verhoging van de renteafdekking, met instemming van het belanghebbendenorgaan, in de maand juli doorgevoerd.

Afdekking

aandelenrisico

Het bestuur heeft in 2024 een voorwaardelijk besluit genomen om, in de aanloop naar de nieuwe regeling per 1 januari 2026, tevens het aandelenrisico tijdelijk te beperken door de aankoop van een putoptie. Hiermee wordt de impact van een daling van de aandelen op de dekkingsgraad beperkt, terwijl wel nog geprofiteerd kan worden van een stijging van de aandelenmarkten. Het bestuur wil ervoor zorgen dat er per saldo voldoende buffers overblijven om evenwichtig te kunnen invaren in de nieuwe pensioenregeling. De looptijd van de optie is tot en met 31 december 2025.

Het bestuur heeft de aankoop van de put optie, met instemming van het belanghebbendenorgaan, in de maand januari 2025 doorgevoerd.

Beleggingsplan 2025

Het bestuur heeft het volgende besloten inzake het beleggingsbeleid 2025.

- De verhouding tussen de matching- en de returnportefeuille blijft 59% matching- en 41% returnportefeuille.
- De allocatie naar hypotheeklen wordt met het oog op de WTP transitie verlaagd naar 9,6%. Er zijn geen nieuwe commitments voor hypotheeklen in 2025 aangegaan.
- De samenstelling van de returnportefeuille is vooralsnog ongewijzigd. In 2025 zal, na een positief oordeel over de investment case en het kader, besloten worden binnen de fixed-incomeportefeuille van de returnportefeuille plaats te maken voor 2% High Yield bonds ten kosten van Emerging Market Bonds.
- De afdekking van het renterisico is per 1 juli 2024 in het kader van de WtP transitie tijdelijk verhoogd van 55% naar 85% waarbij meer wordt afgedekt via kortere looptijden. De strategische rente afdekking van 55% wordt gehandhaafd.
- De afdekking van 50% van de US-dollarexposure in de portefeuille aandelen wereldwijd ontwikkelde markten wordt gehandhaafd.
- Per 23 januari 2025 is er put optie afgesloten voor een periode tot en met 31 december 2025 met strike van 90% voor de aandelenportefeuille ontwikkelde en opkomende markten.
- In 2025 zal er verder gewerkt worden aan verschillende onderwerpen voor de nieuwe pensioenregeling waaronder het vermogenstransitieplan. Dit plan zal in het eerste kwartaal van 2025 afgerond worden.
- Onderzocht gaat worden of het beleggen in niet-beursgenoteerd vastgoed interessant kan zijn om op te starten per 1 januari 2026. Ook hiervoor moet dan het proces doorlopen te worden van de investment case en het vaststellen van het beleidskader.
- Er zal verder gewerkt worden aan het ESG-beleid waarbij onderzocht wordt of het mogelijk is om naar SFDR8-classificatie toe te werken.

Herverzekering met ingang van 1 januari 2025

Het bestuur had de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's op basis van een stop-loss dekking verzekerd bij Zwitserleven (SRLEV N.V.) met een 5-jarige overeenkomst tot 1 januari 2025. Zwitserleven is met ingang van die datum gestopt met de herverzekering van schades van pensioenfondsen. Na onderzoek heeft het bestuur besloten een contract voor volledige herverzekering te sluiten met SCOR. Zonder herverzekering in 2025 zou het fonds substantieel meer risico lopen, wat niet gewenst is gezien de voorgenomen overgang naar de WTP per 1 januari 2026. Het contract met SCOR is opzegbaar per eind 2025 vanwege de overgang naar WTP. Het bestuur kan in de loop van 2025 dan een nieuwe afweging maken of herverzekering vanaf 1 januari 2026, na de overgang naar WTP, nog gewenst is.

Het belanghebbendenorgaan heeft ingestemd met deze wijziging inzake de herverzekering van de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's. De sleutelfunctiehouder Risicobeheer heeft hierover eveneens een positief oordeel gegeven.

2.2 Ontwikkelingen financiële positie van het fonds

Dekkingsgraad

De financiële situatie van het pensioenfonds wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen (de bezittingen) van BPZ en de pensioenverplichtingen (de contante waarde van de in de toekomst uit te betalen pensioenen). De dekkingsgraad geeft aan of BPZ genoeg geld heeft om de pensioenen nu en in de toekomst te kunnen betalen. Maandelijks wordt zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad vastgesteld. De rente heeft een grote invloed op de dekkingsgraad.

DNB stelt maandelijks de rente vast die pensioenfondsen moeten gebruiken voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Een stijgende rente betekent een daling van de waarde van de pensioenverplichtingen. Een daling van de rente geeft juist een stijging van de pensioenverplichtingen. Hetzelfde geldt voor de bezittingen van het pensioenfonds. De vastrentende waarden worden minder waard bij een stijgende rente en omgekeerd zorgt een dalende rente ervoor dat de vastrentende waarden meer waard worden. Of het pensioen verhoogd kan worden door middel van een toeslag hangt af van de beleidsdekkingsgraad. Dat is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse actuele dekkingsgraden. Deze beleidsdekkingsgraad is ook het uitgangspunt bij het vaststellen van een tekort ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bepaalt ook of er een herstelplan nodig is en of er gekort moet worden.

Op 30 november 2022 heeft de Commissie Parameters op verzoek van minister Schouten een advies uitgebracht met betrekking tot de houdbaarheid van het advies over de Parameters van 2019. Onderdeel van het advies van de Commissie Parameters is een advies over de te hanteren rentecurve voor waardering van verplichtingen. De commissie is van mening dat de markt van renteswaps voldoende groot en liquide is om een groter deel van de marktcurve in de waardering van pensioenverplichtingen toe te passen. Dit advies is door DNB overgenomen en geldt vanaf 1 januari 2023. Het startpunt van de extrapolatie is opgeschoven van 30 naar 50 jaar. Voor looptijden na 50 jaar wordt nu extrapolatie op basis van constante forward rente toegepast en de hoogte van de UFR is gelijk aan 20 jaar forward 30-jaarsrente.¹ Hiermee is het verschil tussen de UFR-curve en de marktcurve heel klein geworden.

BPZ publiceert de dekkingsgraad iedere maand op de website. Daarbij worden ook de hoogte van de bezittingen en verplichtingen vermeld. In het volgende overzicht worden de per maandeinde aan DNB gerapporteerde bezittingen, verplichtingen, actuele dekkingsgraad, beleidsdekkingsgraad en marktwaardedekkkingsgraad weergegeven.

(bedragen * € 1.000,-)	Bezittingen	Verplichtingen	Actuele dekkingsgraad	Beleids- dekkingsgraad	Marktwaarde- dekkingsgraad
31 december 2024 ²	881.600	754.397	116,9%	119,4%	116,8%
30 november 2024	916.300	777.129	117,9%	119,5%	117,9%
31 oktober 2024	851.227	723.765	117,6%	120,1%	117,5%
30 september 2024	838.452	695.665	120,5%	121,1%	120,4%
31 augustus 2024	816.961	674.914	121,0%	121,9%	121,0%
31 juli 2024	802.423	666.301	120,4%	122,2%	120,3%
30 juni 2024	767.415	633.117	121,2%	122,5%	121,1%
31 mei 2024	751.727	617.170	121,8%	122,5%	121,7%
30 april 2024	747.526	617.387	121,1%	122,3%	121,0%
31 maart 2024	754.849	639.837	118,0%	122,0%	117,9%
29 februari 2024	731.542	615.623	118,8%	122,0%	118,7%
31 januari 2024	722.176	612.617	117,9%	122,0%	117,8%

¹ https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2022Z23634&did=2022D50943
https://www.dnb.nl/algemeen-nieuws/nieuwsbericht-2022/dnb-voert-nieuwe-ufr-methode-in-per-1-januari-2023/?utm_campaign=nieuwsattendering&utm_medium=email&utm_source=newsletter

² In de maand december is het besluit genomen per 1 januari 2025 een toeslag van 0,86% te verlenen op de stand van 31 december 2024. Deze verhoging is verwerkt in de verplichtingen per 31 december 2024.

Het hiervoor opgenomen overzicht is gebaseerd op de maandelijks op dat moment aanwezige gegevens. Deze cijfers zijn na afloop van iedere maand bij DNB ingediend. De definitieve cijfers per 31 december worden altijd jaarlijks achteraf berekend, gecertificeerd en door het bestuur vastgesteld. Deze cijfers zijn opgenomen bij de kerncijfers in dit verslag en in de jaarrekening. De definitieve cijfers per 31 december 2024 wijken daarom af van de in het hiervoor getoonde overzicht met de cijfers per 31 december 2024, die op de website zijn opgenomen.

Herstelplan

Per eind 2023 is BPZ uit dekkingsgraadherstel gekomen. Op dat moment lag de beleidsdekkingsgraad met 121,6% boven de op dat moment geldende vereiste dekkingsgraad van 120,1%. De beleidsdekkingsgraad van 119,4% ligt per 31 december 2024 nog steeds boven de op dat moment geldende vereiste dekkingsgraad van 119,3%. Als de beleidsdekkingsgraad na 1 januari 2025 per het einde van een kalenderkwartaal onder de vereiste dekkingsgraad zakt, dan moet er binnen drie maanden weer een herstelplan opgesteld worden.

2.3 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid

Akkoord over een nieuw pensioenstelsel uitgewerkt

In 2019 sloten Sociale Partners en het kabinet een akkoord over een nieuw pensioenstelsel. In juni 2020 stuurde minister Koolmees een hoofdlijnennotitie aan de Tweede Kamer met de uitwerking van het akkoord. De volgende stap kwam op 16 december 2020 met een consultatie over het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen. Eind 2022 heeft de Tweede Kamer het liggende wetsvoorstel goedgekeurd. De Eerste Kamer heeft op 30 mei 2023 met het wetsvoorstel ingestemd. De wet is op 1 juli 2023 in werking getreden. De uiterste implementatiedatum van deze wet is gesteld op 1 januari 2028.

In de toekomst blijft alleen de premieovereenkomst bestaan. Daarmee is duidelijk dat het pensioenresultaat afhangt van de premie, het rendement op de beleggingen en de rentestand. Sociale partners zullen een keuze moeten maken uit:

- het solidaire pensioencontract;
- het flexibele pensioencontract.

De regels voor het solidaire pensioencontract staan in de nieuwe wet. Voor het flexibele pensioencontract wordt de verbeterde premieregeling uitgebreid met enkele nieuwe regels vanuit het pensioenakkoord. Zo kan de uitkering automatisch variabel worden als de deelnemer niet binnen een bepaalde termijn kiest tussen een vaste of een variabele uitkering. Het kabinet wil dat in alle contracten beleggingsrisico's worden genomen op basis van een lifecycle patroon. Daarbij hoort een risicohouding per leeftijdsgroep. Er komt een leeftijdsafhankelijke premie. Alle pensioenregelingen moeten daarop worden aangepast. Er komt één fiscaal kader voor alle pensioencontracten. De focus ligt daarbij op de premie. Dat wordt een uniforme leeftijdsafhankelijke premiegrens voor iedereen.

Om een zorgvuldige overgang mogelijk te maken naar het nieuwe pensioenstelsel, wordt het FTK tijdelijk aangepast voor pensioenfondsen die invaren. Dat zogenoemde 'transitie-FTK' is optioneel. Pensioenfondsen die hiervan gebruik maken groeien vanaf 2023 naar een richtdekkingsgraad van (ten minste) 95%, die bij het invaren of uiterlijk 1 januari 2028 bereikt moet zijn. De indexatiedrempel wordt ook tijdelijk verlaagd van 110% dekkingsgraad naar 105%. Als een pensioenfonds gebruik wil maken van het transitie-FTK dient zij hiervoor jaarlijks voor 1 juli een overbruggingsplan in bij de Nederlandse Bank.

In 2022 en 2023 kon gebruik gemaakt worden van de versoepelde indexatieregels (motie van Dijk). BPZ heeft hiervan in zowel 2022 als 2023 gebruik van gemaakt. In 2022 is tweemaal besloten tot een verhoging van de pensioenaanspraken en -rechten. In 2023 is er nogmaals voor een verhoging gekozen, welke per 1 januari 2024 is doorgevoerd.

De transitie naar een nieuw pensioenstelsel is een grote operatie. Voor de inwerkingtreding van de wetgeving hebben pensioenfondsen en Sociale Partners tijd gehad om kennis op te doen en te delen en om na te denken over de opzet van het proces. Er is tot 1 januari 2028 tijd om over te stappen. Sociale Partners moeten het eens worden over het uit te voeren nieuwe contract. Het fonds moet de opdracht aanvaarden. De toezichthouder moet alles beoordelen. Er moet een transitieplan, implementatieplan en een communicatieplan gemaakt worden. Ten slotte moet alles tijdig en beheerst geïmplementeerd worden. BPZ heeft Sociale Partners gevraagd om samen op te trekken in de uitwerking van het Pensioenakkoord. Dit is in de afgelopen jaren gebeurd. De beoogde invoeringsdatum van de nieuwe pensioenregeling in de Zuivelsector is 1 januari 2026.

Bedrag ineens op pensioendatum

Naar het zich eerst liet aanzien zou het vanaf 2024 de bedoeling zijn dat elke deelnemer de keuze zou krijgen om op de pensioeningangsdatum maximaal 10% van de waarde van het ouderdomspensioen op te nemen als een bedrag ineens. Het resterende, levenslange pensioen moet dan boven de afkoopgrens liggen. Inmiddels is de beoogde ingangsdatum alweer een paar keer uitgesteld. De Tweede Kamer heeft ingestemd met de wetswijziging die de opname van het “bedrag ineens” mogelijk maakt. Begin 2025 is de ingangsdatum echter opnieuw uitgesteld, nu naar 1 juli 2026. Het NIBUD is gevraagd een tool te ontwikkelen om deelnemers van pensioenfondsen te kunnen ondersteunen bij de te maken keuze op de pensioeningangsdatum.

Wet Verdeling pensioen bij scheiding weer uitgesteld

In het bestuursverslag over 2020 hebben wij gecommuniceerd dat op 1 januari 2022 de standaardverdeling bij scheiding wijzigt en de ex-partner een eigen pensioenrecht krijgt. Een jaar later berichtten wij dat deze wetgeving vooralsnog was uitgesteld naar 1 juli 2022. In het bestuursverslag over 2022 is aangegeven dat deze wetgeving niet eerder dan 1 januari 2027 in zou gaan. Met een uiterste implementatiedatum van de Wet toekomst pensioenen van 1 januari 2028 is ook de inwerkingtreding van de Wet Verdeling pensioen bij scheiding uitgesteld naar deze datum.

De wetgeving zorgt ervoor dat ex-partners na hun relatie, voor hun pensioen niet meer (levenslang) aan elkaar verbonden blijven. Na inwerkingtreding geldt dat:

- elke partner recht blijft houden op de helft van het ouderdomspensioen dat tijdens het huwelijk is opgebouwd;
- de ex-partner die recht heeft op een deel van het pensioen van de andere partner een eigen pensioenrecht krijgt. Dat wordt ook wel ‘conversie’ genoemd;
- de ex-partner die een deel van het pensioenrecht krijgt, zelf kan bepalen wat hij of zij met dat deel van het pensioen doet. Zo kan diegene het pensioen eerder of later laten ingaan. Maar ook kan hij of zij kiezen voor een hoog-laagpensioen.

De ex-partners hoeven niets te doen als ze het eens zijn met deze (nieuwe) wettelijke regeling. Andere afspraken zijn mogelijk, maar die moeten bij de scheiding gemaakt worden. De ex-partners moeten afwijkende afspraken binnen 6 maanden aan het pensioenfonds doorgeven.

Geschilleninstantie Pensioenfondsen

De Pensioenfederatie heeft samen met andere partijen in de afgelopen jaren gewerkt aan een gedragslijn voor pensioenfondsen om goed om te gaan met klachten. Onderdeel van die samenwerking was ook om te komen tot een onafhankelijke geschilleninstantie in de pensioensector. De Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) is met ingang van 1 januari 2024 door de overheid aangewezen als officiële geschilleninstantie voor pensioenfondsen. Alle pensioenfondsen in Nederland zijn bij GIP aangesloten. GIP is onpartijdig en onafhankelijk. De Ombudsman Pensioenen die bemiddelt en adviseert tussen deelnemers en pensioenfondsen bij de behandeling van een geschil is onderdeel geworden van GIP. Er wordt naar gestreefd om een geschil eerst door de Ombudsman Pensioenen te laten behandelen waarna in tweede instantie een beroep kan worden gedaan op de geschillencommissie. BPZ heeft haar reglementen hier op aangepast. De kosten voor GIP worden door de pensioenfondsen gezamenlijk gedragen volgens een bepaalde verdeelsleutel. Naast een eenmalige bijdrage van circa € 8.000,-- voor de oprichting van GIP was BPZ in 2024 een structurele bijdrage van circa € 4.500,-- verschuldigd aan GIP.

Informatiebeveiliging en DORA

Cybersecurity is voor de pensioensector een belangrijk aandachtspunt. In de financiële sector is steeds vaker sprake van inbreuken en high impact risico's. Daarom wordt druk op de pensioensector uitgeoefend om met betrekking tot dit onderwerp verdere stappen te zetten op het punt van de informatiebeveiliging.

Toeziether DNB heeft in 2020 een Good Practice document opgesteld met 58 controls over informatiebeveiliging. Pensioenfondsen moeten voldoen aan deze controls. In 2023 is een update van dit document gepubliceerd als opmaat naar Europese regelgeving op het gebied van informatiebeveiliging die inmiddels in werking is getreden. De Verordening over digitale operationele weerbaarheid (DORA) brengt minimumvereisten voor de digitale weerbaarheid van financiële instellingen en stelt regels om de risico's bij uitbestedingspartijen te beheersen. Met ingang van 17 januari 2025 moeten pensioenfondsen aan deze vereisten voldoen.

In 2024 is lagere regelgeving ontwikkeld. Een eerste set van lagere regelgeving betreft eisen aan het ICT-risicomanagement; contractvoorwaarden die moeten worden afgesloten met aanbieders van ICT-diensten; een methode voor de classificatie van ernstige ICT-gerelateerde incidenten; over ernstige incidenten moet worden gerapporteerd aan de toezichthouder; en een format voor het informatieregister, waarin de ICT-uitbestedingsketen wordt bijgehouden. Deze eerste set met lagere regelgeving is inmiddels vastgesteld en gepubliceerd in het Europees staatsblad.

Een tweede set lagere regelgeving is inmiddels in een vergevorderd stadium en bijna gereed voor vaststelling. Deze set gaat over de rapportage van ICT-gerelateerde incidenten; cybersecurity testen (threat-led penetration testing); de berekening van kosten en verliezen van ernstige ICT-gerelateerde incidenten; de (onder-)uitbesteding van kritieke en belangrijke functies; en het toezicht op kritieke derde ICT-aanbieders.

DORA wordt ook de basis van de toezichthoudende activiteiten van DNB op het gebied van ICT security voor pensioenfondsen. Als eerste stap is pensioenfondsen gevraagd om uiterlijk 23 april 2025 het zogenoemde informatieregister met informatie over kritische dienstverleners in te dienen bij DNB.

BPZ heeft de benodigde stappen afgerond om te voldoen aan de wetgeving. Waar nodig zijn onder andere contracten aangepast en is voorzien in (permanente) educatie van bestuursleden op het gebied van DORA.

BTW

Pensioenfondsen moeten in het algemeen btw betalen voor de pensioenadministratie en vermogensbeheer. In andere EU-lidstaten is dit niet (altijd) het geval. De Europese btw-richtlijn geeft lidstaten de mogelijkheid om binnen het raamwerk van de Europese regels voor btw-vrijstelling te verlenen aan pensioenfondsen. De Nederlandse overheid is het daar echter niet mee eens. In 2022 waren er echter positieve ontwikkelingen ten aanzien van de btw-plicht voor de pensioenadministratie. Om onze rechten ten aanzien van de btw veilig te stellen is begin 2022 besloten aan te sluiten bij een bezwaarprocedure van Achmea Pensioenservices tegen de belastingdienst voor wat betreft de werkzaamheden voor de administratie. Dit betreft een procedure die enkele jaren kan duren. Nadat in de herfst van 2023 leek dat de btw-plicht niet voor pensioenfondsen zou gelden, kwam de advocaat-generaal van het Europees Hof met nieuwe criteria die het weer moeilijker lijken te maken voor pensioenfondsen om aan de btw-plicht te ontkomen. Vooralsnog is de procedure nog niet tot een einde gekomen. BPZ heeft besloten ook bij enkele andere dienstverleners aan te sluiten op de lopende bezwaarprocedures. De Rechtbank Gelderland heeft prejudiciële vragen aan het Hof van Justitie van de Europese Unie gesteld. Op 14 maart 2024 bracht de advocaat-generaal een advies uit aan het Hof van Justitie van de Europese Unie. Op 5 september 2024 deed het Hof van Justitie van de Europese Unie uitspraak. In de uitspraak wordt onder meer vastgelegd dat de invloed van het beleggingsresultaat op de uitkering een beeld geeft van het beleggingsrisico. De uitspraak lijkt te bevestigen dat de Nederlandse premieregelingen onder de vrijstelling vallen. Er wordt nu gewacht op de uitspraken van de Rechtbank Gelderland.

Haalbaarheidstoets

Tot en met 2023 was BPZ jaarlijks verplicht een haalbaarheidstoets uit te voeren. De minister voor armoedebestrijding, participatie en pensioenen heeft in maart 2024 aangegeven dat voor pensioenfondsen, die voornemens zijn volledig in te varen in het nieuwe pensioenstelsel, de verplichting voor het uitvoeren van de haalbaarheidstoets zou vervallen. Dit moest nog in regelgeving worden uitgewerkt. DNB volgde dit standpunt van de minister totdat e.e.a. in regelgeving zou zijn verwerkt, wat in juni 2024 is gebeurd. Aangezien BPZ voornemens is volledig in te varen heeft het fonds, op grond van de aankondiging van de minister en de latere verwerking hiervan in regelgeving, de haalbaarheidstoets in 2024 niet uitgevoerd. Dit zal ook in 2025 het geval zijn.

2.4 Goed pensioenfondsbestuur

2.4.1 Code Pensioenfondsen

Voor pensioenfondsen geldt de “Code Pensioenfondsen”. De Code werkt volgens het “pas toe of leg uit beginsel”. Dit betekent dat BPZ de normen van de Code toepast of in het bestuursverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast. In de code zijn de volgende 8 kwalitatieve thema’s uitgewerkt in diverse normen:

1. Vertrouwen waarmaken
2. Verantwoordelijkheid nemen
3. Integer handelen
4. Kwaliteit nastreven
5. Zorgvuldig benoemen
6. Gepast belonen
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen
8. Transparantie bevorderen

De Code is per 1 januari 2024 gewijzigd. Bij de opzet van de herziene Code is voor de indeling van de normen aangesloten bij de driehoek bestuur, intern toezicht en verantwoording:

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

De kwalitatieve thema’s blijven van kracht voor ‘goed pensioenfondsbestuur’. Alleen de ordening van de onderliggende normen is dus aangepast. Pensioenfondsen dienen per 1 januari 2025 te voldoen aan de herziene Code. Door het bestuur is op basis van de herziene Code beoordeeld of nog nadere stappen dienen te worden gezet om te voldoen aan de Code. Deze beoordeling vond in de tweede helft van 2024 plaats. De conclusie was dat BPZ nagenoeg op alle punten voldeed aan de Code, maar op een aantal punten nog vastlegging van bestaand beleid gewenst was.

Het bestuur geeft hierna een toelichting op een aantal normen waaraan in 2024 extra aandacht is besteed. Hierbij wordt nog steeds aangesloten bij de 8 kwalitatieve thema’s, zoals ook in voorgaande jaren is gerapporteerd door het bestuur. Daar waar nodig wordt ook verwezen naar de herziene Code.

Vertrouwen waarmaken

Het bestuur heeft de normen die te maken hebben met vertrouwen voldoende toegepast. Norm 6 bijvoorbeeld luidt: *“Het pensioenfonds heeft een visie op de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling en het daarbij behorende kostenniveau. Het pensioenfonds monitort de kwaliteit en kosten van uitvoering en evalueert deze jaarlijks.”*. Verder dient het bestuur een cultuur te bevorderen en te borgen waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Het bestuur zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement.

Verantwoordelijkheid nemen

Het bestuur heeft de normen die vallen onder verantwoordelijkheid nemen volledig toegepast. Het gaat hier bijvoorbeeld om een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Hierbij horen passende sturings- en controlemechanismen. Ook gaat het om de (jaarlijkse) evaluatie van de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten. In dit kader heeft het bestuur uitbestedingsrapportages ontwikkeld voor beoordeling van de pensioenuitvoeringsorganisatie, de vermogensbeheerder en de custodian. Deze vult het bestuur op kwartaalbasis in. Deze rapportages vormen de basis voor de evaluatie met diverse partijen. Het bestuur houdt in dit kader minimaal jaarlijkse evaluatiegesprekken. Bovendien is de klantteammanager van de pensioenuitvoeringsorganisatie op verzoek bij de bestuursvergadering aanwezig om een toelichting te geven op de actuele ontwikkelingen bij het klantteam. Het bestuur evalueert jaarlijks en spreekt dienstverleners daarnaast direct aan bij het onvoldoende

nakomen van gemaakte afspraken. Ook worden gemaakte kosten door het bestuur kritisch beoordeeld. Het bestuur ontvangt daarvoor iedere maand een kostenrapportage van de pensioenuitvoerder welke tegen de begroting wordt gehouden.

Integer handelen

De normen die vallen onder integer handelen zijn volledig toegepast. Een van de normen stelt bijvoorbeeld dat het bestuur de gewenste cultuur vastlegt. Een andere norm geeft aan dat de leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en het intern toezicht de interne gedragscode en een jaarlijkse nalevingsverklaring ondertekenen en zich daarnaar gedragen. Weer een andere norm is dat alle nevenfuncties worden gemeld. BPZ heeft een gedragscode. Doel van deze gedragscode is het waarborgen en handhaven van het vertrouwen in het pensioenfonds door belanghebbenden, en ook het voorkomen van integriteitsrisico's. De gedragscode bevordert de transparantie rondom gedragsregels en maakt duidelijk aan alle bij het pensioenfonds betrokken personen wat wel en niet is geoorloofd. De gedragscode is in 2023 geactualiseerd door de definitie van insiders uit te breiden en ook de bestuursondersteuners aan te wijzen als verbonden personen.

De gedragscode is ook bedoeld ter bescherming van de bij het pensioenfonds betrokken personen in hun contacten met zakelijke relaties. De gedragscode draagt mede bij aan het integer functioneren van het pensioenfonds ten behoeve van al diegenen die bij het pensioenfonds belang hebben en het waarborgen van de goede naam en reputatie van het pensioenfonds en de pensioensector. De betrokkenen verklaren schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De sleutelfunctiehouders hebben de gedragscode ook ondertekend. Bedrijven waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed hebben bevestigd dat zij beschikken over een gedragscode die tenminste gelijkwaardig is aan die van BPZ. Het bestuur laat de compliance werkzaamheden door de heer Mersch van GBA Accountants verrichten. Hij heeft de naleving van de gedragscode over 2024 voldoende bevonden. Ook heeft hij de nevenfuncties van de bij het pensioenfonds betrokken personen geïnventariseerd. Zie hiervoor bijlage 3 bij dit jaarverslag. Ter bewustwording staat het onderwerp "meldingen in het kader van de gedragscode" op alle agenda's van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. Daarnaast voert het bestuur jaarlijks een integriteitsrisicoanalyse uit. Deze kent de volgende doelstellingen:

- inzicht krijgen in de integriteitsrisico's die kunnen gelden voor BPZ;
- gezamenlijk scenario's doorleven en beheersmaatregelen benoemen.

Het overzicht dat daaruit is ontstaan kan input leveren voor het integriteitbeleid en dienen als sturingsinformatie voor het bestuur. De integriteitsrisicoanalyse is risico gebaseerd uitgevoerd: er is meer aandacht aan een risico besteed naarmate het risico door het pensioenfonds groter wordt geacht en minder aandacht als het risico kleiner wordt geacht. Een andere norm stelt dat het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie. Volgens deze norm kent de organisatie een klokkenluidersregeling en bevordert het dat ook externe dienstverleners deze hebben. BPZ beschikt over een incidenten- en klokkenluidersregeling. Deze regeling is op de website gepubliceerd. Bedrijven waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed hebben bevestigd dat zij beschikken over een klokkenluidersregeling.

Kwaliteit nastreven

Het bestuur heeft de normen die betrekking hebben op kwaliteit nastreven in 2024 volledig toegepast. Het bestuur volgt de voor pensioenfondsen relevante wet- en regelgeving op de voet. Dat gebeurt onder meer door informatie van de toezichthouders, de Pensioenfederatie, de pensioenuitvoerder, de adviserend actuaris en nieuwsbladen. Daarnaast heeft het bestuur een geschiktheidsplan dat jaarlijks wordt geactualiseerd. Om als "geschikt bestuurslid" te kwalificeren zijn deskundigheid, competenties en professioneel gedrag bepalend. Het proces om tot een geschikt pensioenfondsbestuur te komen bestaat uit de volgende stappen:

- vacature en rooster van aftreden;
- benoeming;
- opleiding en educatie;
- evalueren en toetsen functioneren en competenties.

Er vonden in 2023 twee opleidingsdagen plaats voor alle bij BPZ betrokken gremia: bestuursbureau, belanghebbendenorgaan, raad van toezicht en bestuur. Naast een educatieve doelstelling hebben deze dagen vooral ook een verbindend karakter. De thema's van de eerste opleidingsdag waren cyberweerbaarheid, vergroting merkrelevantie, een beschouwing van de pensioenuitvoerdersmarkt en

stand van zaken van het Pensioenakkoord. De tweede opleidingsdag stond in het teken van ontwikkelingen op de financiële markten, ervaringen met de implementatie van de Wet toekomst pensioenen en de planning hiervan en de risicohouding in het kader van die wet. Een andere norm betreft het eigen functioneren van het bestuur. Op grond daarvan evalueert het bestuur het eigen functioneren na iedere bestuursvergadering en daarnaast in elk geval jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden in het bijzonder. Hierbij betreft het bestuur ten minste eens in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. Dit is in 2021 gedaan. In januari 2024 heeft het bestuur onder externe begeleiding haar jaarlijkse zelfevaluatie gehouden over het jaar 2023

Zorgvuldig benoemen

BPZ kijkt wat betreft de normen op het gebied van diversiteit gedeeltelijk af van de Code. Het betreft norm 35. Volgens deze norm is er in zowel het bestuur als het belanghebbendenorgaan sprake van variatie in geslacht en zit er tenminste één persoon in die jonger is dan 40 jaar.

Het bestuur streeft naar diversiteit in de samenstelling van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht. Bij de vervulling van een vacature wordt door het fonds actief gezocht en/of opgeroepen om te zoeken naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Toetsing van de kandidaten gebeurt mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen.

De samenstelling van het bestuur voldeed in 2021 nog aan deze normen. Met de benoeming van de heer Hulsegge in 2022 is er geen bestuurder meer jonger dan 40 jaar. Hoewel bij het zoeken naar een kandidaat voor de bestuurszetel rekening is gehouden met deze leeftijdsnorm, waren er uiteindelijk geen geschikte kandidaten jonger dan 40 jaar. Bij de invulling van de vacatures in het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht wordt steeds gezocht naar geschikte kandidaten, waarbij de diversiteit ook wordt benoemd. Zowel in het bestuur als de raad van toezicht is er sprake van variatie van geslacht. De samenstelling van het belanghebbendenorgaan voldeed niet aan de normen. De leden van het belanghebbendenorgaan zijn momenteel allen man en boven de 40 jaar.

Gelet op de huidige samenstelling van het belanghebbendenorgaan ziet het bestuur haar taak in het wijzen van Sociale Partners op het belang van een evenwichtige samenstelling binnen het belanghebbendenorgaan. Bij vacatures binnen het belanghebbendenorgaan wijst het bestuur Sociale Partners op het belang hiervan, en roept partijen op om daarbij ook vooral aan 'jonge' en vrouwelijke deelnemers te denken. Het bestuur is blij te kunnen melden dat voor de begin 2025 ontstane vacature in het belanghebbendenorgaan een vrouwelijke kandidaat is voorgedragen. Er worden voorbereidingen getroffen voor de toetreding van deze kandidaat tot het belanghebbendenorgaan.

Alhoewel het aantal pensioengerechtigden nog steeds minder dan 10% van de deelnemers en pensioengerechtigden bedraagt en statutair gezien een zetel voor pensioengerechtigden nog niet verplicht is, is het de bedoeling om in 2025 een zetel voor de pensioengerechtigden in te vullen. Het aantal zetels voor vertegenwoordigers van de deelnemers gaat dan van drie naar twee. Het streven is om in 2025 een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden zitting te laten nemen in het belanghebbendenorgaan. Het totaal aantal leden blijft daarbij gelijk aan zes. Naast de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden vertegenwoordigen twee leden de deelnemers en drie leden de werkgevers. Het bestuur zal tijdig verkiezingen uitschrijven onder de pensioengerechtigden.

BPZ kijkt bij het benoemen en ontslag van leden van de raad van toezicht af van bijlage 2 van de code pensioenfondsen. BPZ kent een onafhankelijk bestuursmodel. Volgens bijlage 2 van de code worden leden van de raad van toezicht in dat geval benoemd en ontslagen door het belanghebbendenorgaan. Bij BPZ worden leden van de raad van toezicht benoemd dan wel ontslagen door het bestuur op basis van een bindende voordracht dan wel bindend advies door het belanghebbendenorgaan. Het bestuur kan alleen afwijken van de bindende voordracht voor benoeming als de voorgedragen kandidaat niet voldoet aan de profielschets. Deze bij BPZ geldende procedures zijn bij de start van BPZ op verzoek van Sociale Partners vastgelegd in de statuten van het fonds.

Gepast belonen

De onder gepast belonen vallende normen worden volledig toegepast (normen 39 tot en met 42). Het bestuur heeft het beloningsbeleid voor leden van het bestuur, het belanghebbendenorgaan en de raad van toezicht schriftelijk vastgelegd en openbaar gemaakt door publicatie op de website. Het beloningsbeleid bevat geen prestatie-gerelateerde beloningen en staan in redelijke verhouding tot de

functie-eisen en tijdsbeslag. Ook wordt er bij een eventueel tussentijds ontslag van een bestuurslid of een lid van de raad van toezicht geen transitie- of ontslagvergoeding verstrekt.

In 2024 zijn de volgende vergoedingen verstrekt:

Gremium	Vergoeding
Voorzitter bestuur	€ 93.032,40
Bestuurslid	€ 55.819,44
Voorzitter Raad van Toezicht	€ 18.606,50
Lid Raad van Toezicht	€ 12.404,32

Toezicht houden en inspraak waarborgen

De normen die vallen onder toezicht houden en inspraak waarborgen hebben grotendeels betrekking op de raad van toezicht en het belanghebbendenorgaan (normen 24 tot en met 32). Zie hoofdstuk 6 voor het verslag van de raad van toezicht en hoofdstuk 5 voor het verslag van het belanghebbendenorgaan.

Transparantie bevorderen

Het bestuur voldoet aan de normen die vallen onder transparantie bevorderen (onder andere norm 15). Het gaat er bijvoorbeeld om dat het bestuur publiekelijk inzicht geeft in de missie, visie en strategie. Dat gebeurt via de website. Ook legt het bestuur zijn overwegingen over verantwoord beleggen vast en zorgt het ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden. Dat gebeurt via de verklaring over beleggingsbeginselen die het bestuur heeft opgesteld en openbaar gemaakt door publicatie op de website. Deze verklaring wordt regelmatig geactualiseerd. BPZ kent een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de klachtenafhandeling en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien. BPZ beschikt over een reglement klachten- en geschillenprocedure die voldoet aan de gedragslijn “Goed omgaan met klachten” van de Pensioenfederatie. BPZ scoort uitstekend op de naleving van de gedragslijn wat blijkt uit de jaarlijkse controle van de Pensioenfederatie. BPZ is ook aangesloten bij de Geschillen Instantie Pensioenfondsen. Als een deelnemer het niet eens is met de behandeling van een klacht door het pensioenfonds dan kan de klacht voorgelegd worden aan GIP. Dit is nog niet voorgekomen bij BPZ.

Maandelijks ontvangt het bestuur een klachtenrapportage van de uitvoerder. Hierin wordt gerapporteerd over de ontvangen klachten, de afhandeling hiervan en eventuele benodigde verbeteringen in het proces. Over de klachten wordt ook gerapporteerd in de Service Level Agreement rapportage die het bestuur op kwartaalbasis van de uitvoerder ontvangt. Er zijn in 2024 vier klachten ontvangen. Er zijn geen geschillen ontstaan (vervolg op afhandeling klachten bij GIP). De klachten gingen over:

- een afkoop die niet in de maand van pensionering kon plaatsvinden, maar een maand later plaatsvond;
- geen toegang hebben tot het portaal wegens een storing;
- het niet kunnen laten herleven van wezenpensioen vanwege hervatten van de studie;
- het tonen van een totaal ouderdomspensioen met opbouw tot leeftijd 68 in plaats van de AOW-leeftijd op het uniform pensioenoverzicht.

In lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie in de gedragslijn “Goed omgaan met klachten” m.b.t. de opname van klachten in het jaarverslag kunnen we melden dat 1 klacht betrekking had op de pensioenberekening in het deelnemersportaal (geen toegang wegens storing), 1 klacht over toepassing van wet- en regelgeving (niet kunnen laten herleven uitkering wezenpensioen), 1 over informatieverstrekking (uniform pensioenoverzicht) en 1 klacht over pensioenbetaling (uitkering afkoopbedrag in maand na pensionering).

De klachten zijn in een korte periode, naar tevredenheid van de betrokken deelnemers, afgehandeld.

Overigens ontvangt het bestuur vanaf 1 januari 2025 op kwartaalbasis een klachtenrapportage. Gezien het geringe aantal klachten in het verleden verwacht het bestuur dat dit vooralsnog voldoende is om de klachtenafhandeling door de uitvoerder te kunnen monitoren.

2.4.2 Naleving van de wet- en regelgeving aangaande Privacy

De wet- en regelgeving aangaande privacy voor pensioenfondsen is geregeld via achtereenvolgens:

- de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG). Het betreft een verordening van de EU die vanaf haar inwerkingtreding op 25 mei 2018 rechtstreekse werking heeft in Nederland en de andere EU-landen;
- de Uitvoeringswet AVG. Het betreft hier aanvullende Nederlandse wet- en regelgeving boven op de AVG. Deze uitvoeringswet is tegelijk met de AVG in werking getreden;
- de Gedragslijn Verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen.

Het betreft een specifieke invulling van privacy gerelateerde aspecten voor pensioenfondsen. Deze Gedragslijn is door de Pensioenfederatie gepubliceerd en in werking getreden op 1 juli 2019. De naleving van deze Gedragslijn is bindend voor bij de Pensioenfederatie aangesloten leden, waaronder BPZ.

Het pensioenfonds heeft naar aanleiding van de AVG een privacybeleid opgesteld, welke laatstelijk gewijzigd is op 12 juni 2018. Tevens beschikt het fonds over een privacyverklaring. Met ingang van 2020 dient het fonds over de naleving van de Gedragslijn te rapporteren. Het fonds heeft ervoor gekozen om dat te doen via dit bestuursverslag. Ter waarborging van de naleving van de Gedragslijn heeft het pensioenfonds verschillende maatregelen getroffen. De functionaris gegevensbescherming (FG) adviseert het pensioenfonds en monitort de naleving van de Gedragslijn. Jaarlijks rapporteert de functionaris hierover. Zijn conclusie over het jaar 2024 was dat het pensioenfonds de implementatie van de AVG adequaat heeft uitgevoerd en geborgd. Er zijn geen datalekken gemeld, geen verzoeken ontvangen in het kader van privacy rechten en geen vragen of klachten ontvangen met betrekking tot de verwerking van persoonsgegevens. Ook zijn geen vragen ontvangen van de Autoriteit Persoonsgegevens (AP).

In het kader van de overgang van APS naar Appel zijn extra werkzaamheden uitgevoerd door de FG. De DPIA (data protection impact assessment) is beoordeeld, de FG heeft advies gegeven over de bescherming van persoonsgegevens in de gebruikte testomgeving en heeft het fonds gewezen op aandachtspunten in het verwerkingsregister van APS. Op dit laatste punt is geen vervolg gekomen in verband met de reeds plaatsgevonden overgang naar Appel.

2.5 Communicatie

Het communicatieplan vormde de leidraad voor de communicatie in 2024. De doelstelling van het fonds om clean, lean en mean te werken is ook bij communicatie het uitgangspunt. Zo efficiënt en effectief mogelijk werken, en daarbij gebruik maken van de inzet van de werkgevers. De volgende activiteiten zijn in 2024 uitgevoerd.

Website

De website www.pensioenfondszuivel.nl is de centrale plek voor alle informatie over BPZ. De website wordt actueel gehouden met berichten en maandelijks informatie over de dekkingsgraad. De website is voorzien van een Engelstalige pagina met basisinformatie voor buitenlandse deelnemers. Er is ook een deelnemersportaal. Deelnemers krijgen hiermee online toegang tot hun pensioengegevens. Met de overgang van APS naar Appel is het uiterlijk van de website gewijzigd. Inhoudelijk zijn er geen wijzigingen geweest. In 2025 wordt een grondige update van de website voorbereid in verband met de voorgenomen overgang naar de nieuwe WTP-pensioenregeling per 1 januari 2026.

Uniform pensioenoverzicht (UPO) en Pensioenregister

Deelnemers hebben per e-mail of per post bericht ontvangen dat het UPO is geplaatst op het deelnemersportaal. Op de website is tegelijkertijd een bericht over het UPO opgenomen. Het UPO bevat naast informatie over de opgebouwde pensioenen en te bereiken pensioenen ook informatie over de betaalde premie en de dekkingsgraad. Op het UPO staat ook in welk land het pensioen is ondergebracht en onder welke toezichthouder het pensioen valt. Ook moet op het UPO elke wezenlijke wijziging staan ten opzichte van het vorige UPO, wat ook in een begeleidende brief kan worden opgenomen. Ook krijgen slapers elk jaar een UPO. Het pensioen in scenario's staat sinds 2020 op het UPO. De berekeningen gaan uit van de pensioenrichtleeftijd. De informatie is daardoor net anders dan in het pensioenregister, waar wordt uitgegaan van de AOW-leeftijd. De bedragen zijn gebaseerd op een verwacht, een optimistisch en een pessimistisch economisch scenario. De boodschap is dat pensioen onzeker is én dat de koopkracht kan dalen door inflatie.

Contact met Sociale Partners

In 2024 heeft er veelvuldig contact plaatsgevonden met de Sociale Partners in verband met het transitieplan en de verdere implementatie van de WTP. Ook worden Sociale Partners jaarlijks geïnformeerd over de pensioenopbouw en de toeslagverlening.

Werkgeversbijeenkomsten en nieuwsalert werkgevers

In maart, oktober en november 2024 vonden in totaal vier webinars voor werkgevers plaats. Deze bijeenkomsten zijn georganiseerd door het bestuursbureau, de werkgeversadministraties van APS en Appel en het bestuur. De bijeenkomsten zijn voor alle partijen zeer waardevol. De bijeenkomsten stonden in het teken van de inhoud van de BPZ-pensioenregeling, de verhoging van de pensioenopbouw, de dekkingsgraad, werkgeversgerelateerde zaken zoals UPA en de premiebetaling, het nieuwe pensioenstelsel, de overgang van APS naar Appel en de gevolgen voor de facturering van de premie. In de webinars was er gelegenheid om met elkaar in gesprek te gaan en om vragen te stellen aan het bestuur en de uitvoerder. Daarnaast hebben werkgevers in de webinars ook kennis gemaakt met de accountmanager van de werkgeversadministratie bij Appel.

Regelmatig zijn er in 2024 nieuwsalerts naar werkgevers verstuurd. Daarnaast werden werkgevers geïnformeerd over het verschijnen van de nieuwsbrief voor de deelnemers, relevante ontwikkelingen zoals wijzigingen in het UPO, de planning van de facturen, het verzoek om de jaarlijkse werkgeversverklaring tijdig aan te leveren en het jaarverslag. Ook is er nauw contact met de werkgevers geweest over de overgang van de pensioen- en werkgeversadministratie van APS naar Appel.

Nieuwsbrieven

In 2024 zijn twee nieuwsbrieven per e-mail naar de deelnemers verstuurd. Daarnaast heeft BPZ samen met Sociale Partners in september een pensioenkrant uitgebracht over de nieuwe pensioenregeling in het nieuwe pensioenstelsel en de afspraken die hierover zijn gemaakt in het transitieplan. Deze pensioenkrant is in drie versies verspreid, voor iedere doelgroep een aparte krant (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden). De pensioenkrant was een vervolg op de eerder uitgebrachte pensioenkrant van november 2023. De nieuwsbrieven en de pensioenkranten zijn ook op de website geplaatst. In de nieuwsbrieven werden de volgende onderwerpen behandeld:

- Verhoging opbouwpercentage ouderdomspensioen in 2024 van 1,50% naar 1,80%
- De verhoging van de pensioenen per 1 januari 2024 met 3%
- Aanpassing pensioenreglement 2024
- Het belang van het verzekeren van tijdelijk partnerpensioen
- Partnerpensioen in geval van ongehuwd samenwonen en de aanmelding van de partner
- Het nieuwe pensioenstelsel
- Registreren van privé e-mailadres
- Waardeoverdracht
- De overgang van APS naar Appel en de gewijzigde contactgegevens

Webinar 'Bijna met pensioen'

Eind 2024 is wederom het webinar 'Bijna met pensioen' gehouden, één sessie overdag en één sessie 's avonds. Doel van het webinar was deelnemers op de hoogte brengen van waar men op moet letten voordat men met pensioen gaat en om tijdig de persoonlijke situatie in kaart te brengen, zodat men niet voor verrassingen komt te staan. De doelgroep, deelnemers van BPZ in de leeftijd van 55 jaar en ouder, was zeer goed vertegenwoordigd en het webinar werd goed gewaardeerd door de aanwezigen. Na het webinar is de presentatie en een overzicht van de veelgestelde vragen met antwoorden gedeeld met de genodigden.

Webinar 'Nieuw in dienst'

Op 22 en 31 mei 2024 is een webinar gehouden voor nieuwe deelnemers. Tijdens het webinar hebben zij uitleg gekregen over de opbouw van pensioen in het algemeen, de pensioenregeling in de zuivelsector, het pensioenfonds Zuivel en belangrijke life-events waarbij een deelnemer in actie moet komen. De webinars kenden een goede deelname en zijn gewaardeerd. Na afloop is de presentatie en een overzicht van veelgestelde vragen met de antwoorden gedeeld met de genodigden voor het webinar.

Potentiële werkgevers

Het bestuur stuurt jaarlijks informatie naar werkgevers in de Zuivel en aanverwante industrie die nog niet zijn aangesloten bij BPZ om hen te attenderen op het bestaan van BPZ.

2.6 Toezichthouders en contributies

De Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) houden toezicht op pensioenfondsen. De AFM ziet toe op gedrag en communicatie. DNB beoordeelt de financiële aspecten. De AP ziet toe op de gegevensbescherming. Daarnaast is BPZ aangesloten bij de Pensioenfederatie.

AFM

Het toezicht van de AFM betreft de informatie die pensioenfondsen volgens de wet aan deelnemers moeten geven. BPZ is in 2023 bij twee onderzoeken betrokken geweest van de AFM.

In september 2023 heeft BPZ op verzoek van de AFM een self-assessment ingevuld over de naleving van de SFDR. In juli 2024 ontving BPZ een terugkoppeling van de AFM hierover. De AFM heeft geconstateerd dat BPZ onvoldoende transparant was over de wijze waarop duurzaamheidsrisico's meegenomen worden in beleggingsbeslissingen in de productinformatie. BPZ heeft actie ondernomen en de website aangepast over dit onderwerp.

In september 2024 heeft BPZ de jaarlijkse toezichtsrapportage van de AFM ingevuld. Er is geen inhoudelijke terugkoppeling ontvangen van de AFM.

In maart 2024 heeft het bestuur gerapporteerd over de communicatie over het besluit tijdelijke toeslagverlening. In oktober 2024 heeft het bestuur van de AFM een brief hierover ontvangen. Na een toelichting van BPZ heeft de AFM de terugkoppeling gegeven dat BPZ voldoet en wet- en regelgeving op dit punt.

DNB

Het jaar 2024 stond vooral in het teken van de implementatie van de WTP-regeling. In verband daarmee heeft BPZ partiële beoordelingen ingediend inzake de datakwaliteit, de risicohouding en de nieuwe pensioenregeling. Ten aanzien van de datakwaliteit is een positief oordeel van DNB ontvangen. Op de andere dossiers vindt nog afstemming met DNB plaats en is aanvullende informatie aangeleverd.

Ook in 2024 heeft BPZ diverse vragenlijsten van DNB ingevuld. Dit betrof de rapportage over de stand van zaken rond de implementatie van de WTP (vragen inzake risico's en mijlpalen), een vragenlijst inzake Governance, Gedrag, Cultuur en Risicomanagement en een vragenlijst inzake duurzaamheid. Op deze laatst genoemde vragenlijst heeft BPZ, net als veel andere pensioenfondsen, de terugkoppeling ontvangen dat BPZ tekort schiet in de beheersing van ESG-risico's. BPZ dient voor 1 september 2025 een risicoanalyse uit te voeren en DNB hierover te rapporteren. BPZ zal deze risicoanalyse uitvoeren en DNB op de hoogte stellen van de uitkomsten. Op de overige ingediende vragenlijsten is geen inhoudelijke reactie van DNB ontvangen.

BPZ heeft DNB regelmatig op de hoogte gehouden van belangrijke gebeurtenissen inzake de uitbesteding en de voorgenomen overgang naar de nieuwe pensioenregeling op 1 januari 2026. DNB is bijvoorbeeld ook op de hoogte gesteld over het voornemen om de renteafdekking te verhogen en het aandelenrisico af te dekken om de dekkingsgraad te beschermen in de aanloop naar 1 januari 2026. Ook is DNB geïnformeerd over de voortgang inzake de overgang van APS naar Appel en de oversgang van het vermogensbeheer van BNP naar CTI. In verband hiermee is in 2023 de vragenlijst kritische uitbesteding voor de pensioenadministratie ingevuld en in 2024 die voor vermogensbeheer.

Het pensioenfonds informeert DNB verder over alle wijzigingen in de statuten, de reglementen en de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Elke maand en elk kwartaal rapporteert het pensioenfonds aan DNB over de financiële positie inclusief de dekkingsgraad. Tot slot worden (her)benoemingen van bestuursleden, leden van het belanghebbendenorgaan en leden van de raad van toezicht vooraf ter toetsing aan DNB voorgelegd. Ook de benoeming van de sleutelfunctiehouders verloopt via DNB. In het verslagjaar zijn er geen aanwijzingen, dwangsommen en/of boetes door DNB opgelegd.

AP

De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) is opgericht en aangewezen als toezichthouder op de AVG. De AP ziet toe op de ‘meldplicht datalekken’. Deze meldplicht houdt in dat er direct een melding gedaan moet worden bij de AP zodra er sprake is van een ernstig datalek. In 2024 zijn er geen meldingen gedaan bij de AP.

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is de overkoepelende belangenbehartiger van bijna alle Nederlandse pensioenfondsen.

De volgende tabel bevat een overzicht van de contributie die het fonds heeft betaald aan de AFM, DNB en de Pensioenfederatie over het jaar 2024.

Organisatie	2024
AFM	€ 13.070,00
DNB	€ 53.490,00
Pensioenfederatie	€ 17.975,00

2.7 Toekomstparagraaf

Naast de transitie van CTI en Appel stond 2024 vooral in het teken van WTP. In 2025 zal de WTP uiteraard het belangrijkste onderwerp blijven. De indiening van het volledige implementatieplan en de voorbereiding op de invoering van de nieuwe pensioenregeling zal nog veel werkzaamheden met zich meebrengen. Zo zal er nog veel overleg plaatsvinden met CTI, Appel en Caceis en kan DNB om aanvullende informatie vragen na de indiening van het implementatieplan. Daarnaast gaat BPZ aan de slag met een risicoanalyse van de ESG-risico's en het opstellen en uitvoeren van het plan van aanpak inzake DORA met jaarlijks terugkerende activiteiten.

Samenvattend is het bestuur vanaf 1 januari 2025 aan de slag gegaan met de volgende speerpunten en gaat de komende tijd hiermee verder, voor zover nog niet afgerond:

- De afwikkeling van de ingediende partiële beoordelingen en aanbevelingen van DNB inzake datakwaliteit, de risicohouding en strategisch beleggingsbeleid en de nieuwe pensioenregeling. Ten aanzien van datakwaliteit blijft de fase “stay clean” tot 1 januari 2026 een aandachtspunt.
- De indiening van het implementatieplan met het bijbehorende invaarsjabloon bij DNB en de afhandeling hiervan.
- De indiening van het WTP communicatieplan bij de AFM en de afhandeling hiervan.
- De verdere inrichting van de nieuwe pensioenregeling en het te voeren beleggingsbeleid, wat onder andere leidt tot een operationeel model (TOM-model) rondom de uitwisseling van gegevens tussen de uitbestedingspartners, in nauwe samenwerking met Appel en CTI en Caceis.
- De aanpassing van de diverse juridische en beleidsdocumenten in het kader van WTP en de aanpassing van de website en het deelnemersportaal.
- De Eigenrisicobeoordeling (ERB) onder WTP.
- De risicoanalyse ESG-risico's en rapportage hierover aan DNB vóór 1 september 2025.
- Selectie van (extra) managers voor de assetclasses High Yield en Emerging Market Debt.
- Het opstellen van een plan van aanpak inzake DORA en de (jaarlijkse) uitvoering hiervan.
- Nog steeds is de situatie rond de veehouderij in Nederland en de voorgenomen maatregelen van de overheid om de stikstof te reduceren onzeker. De verminderde uitstoot van stikstof (in de vorm van mest) moet de biodiversiteit in natuurgebieden ten goede komen. Een krimpende veehouderij zal gevolgen hebben voor de aanlevering en daarmee de verwerking van melk. Het is nog niet duidelijk wat de gevolgen zijn voor de werkgelegenheid en winstgevendheid in de sector. Ook op Europees gebied spelen er nog diverse ontwikkelingen op dit punt.

3. Financieel beleid

3.1 Inleiding

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt het fonds premie. Bij tekorten kan het fonds niet terugvallen op de aangesloten werkgevers. Als in een bepaald jaar de pensioenpremie niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan wordt de pensioenopbouw in dat jaar verminderd tenzij anders in het premietekort kan worden voorzien. Tegelijk zien zowel het bestuur als de Sociale Partners het niet-indexeren als een vorm van korten. Daar de vastgestelde vaste pensioenpremie niet afdoende is om met minimaal beleggingsrisico zowel de nominale pensioenen als de gewenste waardevastheid te realiseren, moet het bestuur een bepaalde mate van beleggingsrisico accepteren om indexatie mogelijk te maken. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten. Op langere termijn vinden het bestuur en de Sociale Partners het zo veel mogelijk realiseren van toeslagen (indexaties) met een wat grotere kans op korten belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend pensioen met een kleine kans op korten. Om die reden neemt het fonds een afgewogen mate van risico in de beleggingen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is van cruciaal belang bij het nastreven van de geformuleerde ambitie. Het is, gegeven de gekozen risicohouding, uiteindelijk bepalend voor het te realiseren pensioenresultaat van de deelnemers.

Een ALM-studie is één van de hulpmiddelen voor pensioenfondsen om inzicht te krijgen in de gevolgen van beleidsopties waaruit gekozen kan worden voor het op koers houden van het fonds. ALM staat voor Asset Liability Management. ALM-studies behandelen de samenhang tussen de beleggingen (Assets) en de pensioenverplichtingen (Liabilities). Hierbij speelt een belangrijke rol waar het pensioenfonds naar toe wil (ambitie) en welke risico's men daarbij wil nemen (risicohouding). In 2021 is de laatste ALM-studie gedaan. Het beleggingsbeleid wordt in paragraaf 3.4.2 beschreven. De pensioenregeling komt aan bod in paragraaf 4.2. Het bestuur beoordeelt jaarlijks of en in hoeverre het verlenen van een toeslag mogelijk is. Er wordt geen ex-ante maatstaf voor de toeslagverlening gehanteerd. Het bestuur betreft in zijn beoordeling over toeslagverlening onder meer:

- de financiële positie van het fonds en de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt;
- de beleidsdekkingsgraad van het fonds en de vrije reserve van het fonds in het bijzonder.

In 2023 heeft het bestuur voor de vaststelling van de toeslag per 1 januari 2024 afgeweken van de vereiste toekomstbestendigheid bij toeslagverlening door gebruik te maken van de tijdelijk versoepelde regelgeving (Motie Van Dijk). Deze versoepelde regels zijn per 1 januari 2024 komen te vervallen. Het bestuur heeft daarom voor de toeslag per 1 januari 2025 weer het reguliere FTK-beleid moeten toepassen. Alhoewel de beleidsdekkingsgraad meer dan 110% bedraagt kon een lage indexatie worden toegekend omdat ook rekening gehouden moet worden met de toekomstbestendigheid van de toeslag. Daardoor was per 1 januari 2025 slechts een indexatie van 0,86% mogelijk.

3.2 Resultaat boekjaar en verloop dekkingsgraad

Het saldo van baten en lasten over het afgelopen jaar kan als volgt worden geanalyseerd:

x € 1.000	2024
Beleggingsopbrengsten ³	20.383
Premie	12.509
Waardeoverdrachten	-550
Kosten	-1.226
Uitkeringen	1
Sterfte	1.125
Arbeidsongeschiktheid	-5.433
Overige kanssystemen	197
Herverzekering	-86
Toeslagverlening	-6.338
Overige incidentele mutaties	-1.098
Andere oorzaken	0
Totaal	19.484

Het resultaat op sterfte bedraagt 1.125 positief. Het resultaat op sterfte is iets lager dan vorig jaar. Er zijn iets minder deelnemers overleden dan in 2023 en daardoor is het aantal ingegane partnerpensioenen ook lager dan in 2023. Verder is de rente voor het ingegane partnerpensioen primo 2024 (2,20%) niet veel gewijzigd ten opzichte van de rente primo 2023 (2,34%).

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bedraagt -5.433 negatief. Het aantal arbeidsongeschikten is met 65 toegenomen van 188 naar 253. Voor de nieuwe arbeidsongeschikten is een forse toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen voor toekomstige pensioenopbouw voor de arbeidsongeschikten nodig geweest in verband met de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Het resultaat op Overige incidentele mutaties bedraagt 1.098 negatief. Per 31 december 2024 zijn de volgende grondslagen van het fonds gewijzigd.

- De Prognosetafel is gewijzigd van AG 2022 naar AG2024. Hierdoor wordt een positief resultaat behaald van 880.
- Het partnerpensioen op opbouwbasis van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden wordt voortaan gewaardeerd op basis van het bepaald partnersysteem, wat leidt tot een negatief resultaat van 402.
- De partnerfrequentie zijn herzien op basis van gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek per 2024 (CBS 2024) in plaats van voorheen tabel CBS 2019. Deze overgang leidt tot een positief resultaat van 85.
- De opslag voor het wezenpensioen is verhoogd van 3,0% naar 3,5%. Hierdoor wordt een negatief resultaat behaald van 107.
- Het ouderdomspensioen gaat met ingang van 1 januari 2025 in per de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer 68 jaar wordt in plaats vanaf de 68^e verjaardag. Deze wijziging leidt tot een negatief resultaat van 1.434.
- De impact op de schadereserve van de wijziging van het opbouwpercentage per 1 januari 2024 van 1,50% naar 1,80% is in het jaarwerk van 2023 als inschatting opgenomen. De werkelijke impact van deze wijziging is, doordat er nog terugwerkende kracht mutaties zijn verwerkt, hoger. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat van 120.

³ De beleggingsopbrengsten zijn het saldo van de resultaten op de beleggingen en de impact van de wijziging in de rentetermijnstructuur.

Het verloop van de dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

Dekkingsgraad per 1 januari 2024	117,6%
Premie	-0,4%
Uitkeringen	0,2%
Toeslagverlening	-1,2%
Verandering van de rentetermijnstructuur	-4,6%
Rendement op beleggingen	6,5%
Overige oorzaken en kruiseffecten	-1,2%
Dekkingsgraad per 31 december 2024	116,9%

Het bovenstaande verloop is gebaseerd op de gangbare methodiek van DNB voor alle pensioenfondsen. Daarbij wordt verondersteld dat de betaling van de premie en de inkoop van de jaarlijkse pensioenopbouw volledig plaatsvindt per 1 januari van het jaar. Ook wordt daarbij uitgegaan van de op 1 januari geldende rente. De rente is in het afgelopen boekjaar gedaald en wordt weergegeven in het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur. De post overige oorzaken en kruiseffecten wordt met name verklaard door kruiseffecten. Door de grote uitslagen in het afgelopen jaar kunnen technisch gezien niet alle posten een-op-een zuiver worden toegerekend en ontstaat er een post kruiseffecten.

3.3 Kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

x € 1.000	2024
Kostendekkende premie	105.765
Gedempte kostendekkende premie	96.496
Feitelijke premie	
- Actuarieel benodigd voor inkoop nieuwe aanspraken (I)	86.171
- Opslag uitvoeringskosten (II)	2.274
- Toevoeging aan eigen vermogen (III)	12.457
Totaal (I + II + III)	100.902

De toevoeging aan het eigen vermogen bestaat uit:

Resultaat op premie*	: 12.509
Opslag kosten uit premie	: 2.222
Werkelijke kosten*	: -2.457
Vrijval kostenopslag uit Technische Voorziening	: <u>183</u>
Totaal	12.457

*Het resultaat op premie is hier opgenomen exclusief de premies herverzekering van 86, de kosten voor WTP van 365 en de kosten voor transitie van APS naar Appel van 809. Deze twee laatste genoemde bedragen worden in deze tabel ook niet meegenomen in de werkelijke kosten.

De toevoeging aan het eigen vermogen van € 12.457 heeft betrekking op het volgende. Dit bedrag is gelijk aan de som van het resultaat op premie zijnde € 12.509 (feitelijke premie minus de benodigde premie, zonder rekening te houden met de premies herverzekering en de kosten voor WTP en de transitie van APS naar Appel) en het resultaat op kosten van -52. Beide resultaten maken onderdeel uit van het totale resultaat over 2024 zoals vermeld in de tabel op bladzijde 35 en ook op bladzijde 69 (het saldo van baten en lasten 2024).

Bij de bepaling van de gedempte premie wordt gebruik gemaakt van een rentetermijnstructuur die gebaseerd is op het verwachte rendement en een opslag voor toeslagverlening. Het verwacht rendement is gebaseerd op de beleggingsmix van het fonds en de bijbehorende rendementen, waarbij de rendementen per beleggingscategorie gelijk zijn gesteld aan de maximale rendementen zoals voorgeschreven door de Commissie Parameters.

Het gehanteerde verwachte rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en ligt dan in principe voor een periode van vijf jaar vast. Het bestuur heeft echter eind 2023 besloten om gebruik te maken van de door de Minister geboden mogelijkheid om het verwachte rendement tussentijds opnieuw vast te kunnen stellen. Het verwachte rendement wordt voor de komende jaren dan gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 30 november 2023. Verder is bij de vaststelling van de rendementscurve het bepaalde in artikel 4, lid 3 en lid 4 en artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, de beleidsregels van DNB en het per 1 januari 2024 geldende strategische beleggingsbeleid in acht genomen. Het bestuur van het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om ook de toeslagcurve, die in beginsel voor 5 jaar vastligt, opnieuw vast te stellen per 1 januari 2024. Hierbij wordt uitgegaan van het meest recente ingroeipad (per 17 augustus 2023).

Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds per 31 december 2024 is 116,9%, hetgeen een daling betekent van 0,7%-punt ten opzichte van de actuele dekkingsgraad per 31 december 2023 (117,6%). De gedaalde rente heeft ertoe geleid dat de pensioenverplichtingen zijn gestegen. De waarde van de beleggingsportefeuille is sterker gestegen waardoor er ruimte was voor toeslagverlening. Deze verleende toeslag heeft vervolgens tot een hogere waarde van de pensioenverplichtingen geleid. De beleidsdekkingsgraad bedraagt per 31 december 2024 119,4%, ten opzichte van 121,6% per 31 december 2023.

Het bestuur monitort de premiedekkingsgraad. Elk jaar in december neemt het bestuur een besluit over de pensioenopbouw die voor de feitelijke premie kan worden gefinancierd. Wanneer het bestuur, in het kader van de evenwichtige belangenafweging, van mening is dat de premiedekkingsgraad te laag wordt, zal het bestuur besluiten om de hoogte van de pensioenopbouw naar beneden bij te stellen. De hoogte van de rente is hiervoor een heel belangrijke factor. Ondanks dat de rente in 2024 helaas weer is gedaald, bleef de premiedekkingsgraad bij een opbouwpercentage van 1,8% per eind november 2024 net boven 100%. Op basis daarvan heeft het bestuur kunnen besluiten om het opbouwpercentage gelijk te houden aan 1,8%. De ex-post vastgestelde premiedekkingsgraad is in 2024 114%.

Oordeel van de certificerend actuaaris over de vermogenspositie

Uit het rapport van de certificerend actuaaris:

“De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien toereikend vastgesteld.

• Vereiste dekkingsgraad ultimo 2024	: 119,3%
• Minimaal vereiste dekkingsgraad ultimo 2024	: 104,7%
• Aanwezige dekkingsgraad ultimo 2024	: 116,9%
• Beleidsdekkingsgraad ultimo 2024	: 119,4%

De vermogenspositie van het Pensioenfonds is naar onze mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het 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, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.”

3.4 Beleggingen

3.4.1 Terugblik economie en financiële markten

Economische ontwikkelingen

De economische groei was in 2024 sterker dan verwacht. Ter illustratie: de consensus groeiverwachting voor de wereldeconomie in 2024 werd gedurende het jaar bijgesteld van 2,6% tot 3,05%. PMIs (een vertrouwensindicator voor producenten), een herstellend consumentenvertrouwen en arbeidsmarkt data schetsten veelal een positief beeld, met name in de VS. Recessievrees verdween naar de achtergrond. In de VS werd het groeioptimisme nog eens gevoed door de verkiezingsoverwinning van Donald Trump, wegens zijn plannen voor lagere belastingen en deregulering. In de eurozone daarentegen was eind 2024 sprake van toenemend groeiessimisme. De maak-industrie verkeerde in zwaar weer, met name in Duitsland.

Ook de dreiging van importtarieven door Donald Trump speelde mee. De economische ontwikkelingen in China waren gemengd afgelopen jaar. Enerzijds maakten zowel de Chinese centrale bank als de Chinese overheid forse stimuleringsmaatregelen bekend in september, wat tot tijdelijk optimisme leidde. Anderzijds kampt de Chinese economie nog steeds met grote problemen in de vastgoedsector, een historisch laag consumentenvertrouwen en deflationaire krachten. De inflatie daalde in ontwikkelde markten, maar minder dan gehoopt. Met name de kerninflatie bleef hoger dan gewenst. De 'headline' inflatie in de eurozone daalde op jaarbasis van 2,9% in december 2023 tot een tijdelijk dieptepunt van 1,7% in september, om vervolgens weer iets op te lopen tot 2,4% in december 2024. De inflatoire druk valt met name toe te schrijven aan de dienstensector. Dat geldt zowel voor de VS als voor de eurozone. In de VS daalde de inflatie per saldo van 3,4% in december 2023 op jaarbasis tot 2,7% in november 2024. Centrale banken zijn gestart met een verruimingsscyclus. Zowel de Fed als de ECB hebben in 2024 de rente met 1%-punt verlaagd. Dat was overigens, met name ten aanzien van de Fed, minder dan de markt had gehoopt. De verklaring is dat de economie in de VS het beter deed dan verwacht en de inflatie minder daalde dan gehoopt, waardoor de Federal Reserve haar inflatieramingen heeft verhoogd. De Japanse centrale bank zwom tegen de stroom in en verhoogde de rente. Nagenoeg alle publiek verhandelde beleggingscategorieën rendeerden positief, met aandelen ontwikkelde markten aan kop (19,9%, euro hedged), gevolgd door aandelen opkomende markten. Euro staatsobligaties uit kernlanden bleven achter met een rendement van circa nul. Belangrijke thema's en ontwikkelingen in 2024 waren onder andere: geopolitiek (escalatie Midden-Oosten, aanhoudende oorlog Oekraïne, spanning VS China), het feit dat meer dan de helft van de wereldbevolking naar de stembus ging, de verkiezingsoverwinning door Trump, de tijdelijke crash van de Japanse aandelenbeurs in augustus, de aankondiging van stimuleringsmaatregelen in China, en de opmars van AI.

Aandelenmarkten

Aandelen ontwikkelde markten leken ongevoelig voor negatief nieuws afgelopen jaar. Of er nu sprake was van stijgende rentes zoals in de eerste maanden, of geopolitieke risico's zoals de escalatie in het Midden-Oosten, of een haperende inflatiedaling in de tweede helft van het jaar, bijna elke maand bereikte de MSCI World Index nieuwe "all-time highs". Voornaamste verklaringen waren de beter dan verwachte economische data in de VS, AI-optimisme en forse koersstijgingen in de IT-sector. De verkiezingsoverwinning door Donald Trump in september gaf een extra impuls aan de aandelenmarkten, doordat beleggers zijn plannen voor belastingverlaging en deregulering als positief beoordeelden. Aandelen opkomende markten presteerden minder goed. Verklaringen zijn onder andere de kwakkelende Chinese economie, de depreciatie van opkomende markten valuta, en de plannen van Trump om importtarieven in te voeren.

De renteontwikkeling in 2024

Terwijl de lange rente in de VS in 2024 per saldo is gestegen, zijn kapitaalmarktrentes in de eurozone per saldo gedaald, met name in de tweede helft van het jaar. Dat was het gevolg van een negatief economisch momentum en monetaire verruiming. De 30-jaars euro swaprente nam in 2024 met 18 bps af tot 2,16%. Dat is gedreven door een daling van de 30-jaars euro inflatieswap component (met -24 bps tot 2,21%). De 30-jaars reële swaprente component steeg daarentegen met enkele basispunten (met 5 bps tot -0,05%).

3.4.2 Gevoerd beleid en resultaat

Transitie

In 2024 is BPZ gewijzigd van fiduciair beheerder. Columbia Threadneedle heeft per 1 april 2024 het fiduciair- en balansmanagement overgenomen van manager BNP Paribas Asset Management (BNP Paribas). De transitie bestond op hoofdlijnen uit drie onderdelen:

1. overname van het fiduciair beheer van de beleggingsfondsen en -mandaten,
2. overname van de valuta-afdekking, en
3. overname van de renteafdekking.

BPZ had met Columbia Threadneedle drie doelstellingen geformuleerd voor de transitie, te weten

1. behoud van marktexposure,
2. een beheerste transitie, en
3. een kostenefficiënte transitie.

De voorbereidingen en daaruit volgende afspraken voor de transitie zijn vastgelegd in een transitieplan. Per 2 april 2024 is gestart met de transitie, waarvan verslag is gedaan in een transitieverslag. Daaruit is geconcludeerd dat de doelstellingen van de transitie zijn behaald.

Portefeuille

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de door het bestuur geformuleerde algemene uitgangspunten en beleggingsbeginselen, en op de risicohouding van BPZ. De beleggingsportefeuille bestaat uit een matching portefeuille die tot doel heeft het renterisico van de verplichtingen tot een bepaald niveau af te dekken en een return portefeuille die tot doel heeft additioneel rendement te behalen boven het rendement van de verplichtingen. Het rendement van de totale portefeuille en de benchmark bedroeg in 2024:

	Portefeuille	Benchmark
Totale portefeuille inclusief valuta afdekking	9,13%	9,91%
Totale portefeuille exclusief valuta afdekking	9,94%	10,73%

De valuta-afdekking heeft een negatieve bijdrage geleverd van -0,81%. De valuta-afdekking betreft 50% van het dollar risico binnen de portefeuille aandelen wereldwijd ontwikkelde markten. De wisselkoers EUR/USD heeft een daling van 6,76% geboekt in twaalf maanden tijd. De dollar is dus per saldo in waarde toegenomen ten opzichte van de euro.

Hierdoor is het resultaat van de valuta-afdekking negatief. De underperformance van de portefeuille ten opzichte van de benchmark is het saldo van een underperformance op de matching portefeuille en een underperformance op de return portefeuille. Deze underperformance van de beleggingsportefeuille t.o.v. de benchmark is bijna volledig toe te rekenen aan de matching portefeuille. Hieronder geven wij daarop een toelichting.

Matching portefeuille

De matching portefeuille heeft voornamelijk als doel de toekomstige betalingen van "nominale" pensioenverplichtingen zo goed mogelijk te faciliteren. De huidige waarde van deze verplichtingen wordt bepaald door de swaprente. In de matching portefeuille mag belegd worden in staats- en staatsgerelateerde obligaties, hypotheeklen en renteswaps. Swaps zijn afgeleide rente index producten, waarin een variabele rente uitgeruild wordt tegen een vooraf vastgestelde vaste rente. Indien de rente daalt, zoals dat in 2024 het geval geweest is, stijgt de waarde van de rente gedreven beleggingen. Hoe groter de daling van de rente, hoe groter de waardeverhoging van de portefeuille, maar dus ook de stijging van de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

Tot 1 april 2024 werd de benchmark voor de matchingportefeuille bepaald door waardeontwikkeling van de af te dekken verplichtingen gewaardeerd tegen de swap rente. Vanaf 1 april is het benchmarkrendement van het LDI fonds, de hypotheeklen en de kortlopende staatsleningen gelijk aan het fondsrendement. Hierdoor is per definitie vanaf 1 april het verschil tussen het behaalde rendement op de matchingportefeuille in relatie tot de benchmark heel beperkt. Dit wordt alleen nog verklaard vanuit een verschil in rendement en benchmarkrendement voor het Geldmarktfonds.

Tot 1 april was het verschil in gerapporteerd behaald rendement op de matchingportefeuille en de benchmark groter. In de matching portefeuille wordt belegd in een aantal verschillende categorieën, terwijl de benchmark enkel bepaald werd door de waardeontwikkeling van de renteswap markt. De waardeontwikkeling van staatsobligaties en hypotheeklen wordt echter bepaald door de desbetreffende rentemarkten, die niet per definitie hetzelfde bewegen als de swaprentes. Door een weloverwogen keuze te maken kan daarom een mogelijke risicopositie ingenomen worden ten opzichte van de swaprente, in zowel looptijden als beleggingscategorie. Indien de gehele matching portefeuille in swaps geïnvesteerd zou zijn, met een vergelijkbare indeling als het verwachte leeftijdenprofiel van de deelnemers, zal er minder risico bestaan tussen de waarde van de matching portefeuille en de benchmark (de verplichtingen van het pensioenfonds). Er bestaat dan ook geen kans op winst, dan wel verlies. Over de periode van 1 januari 2024 tot 1 april 2024 is het behaalde rendement op de matchingportefeuille -0.68% geweest. Het rendement op de swap benchmark was +0.6%. Over het eerste kwartaal is het excess rendement gelijk aan -1.27%. Gemeten over heel 2024 is het gerapporteerde excess rendement -1.07% Het behaalde rendement van de matchingportefeuille over 2024 is gelijk aan 5.65%.

BPZ kijkt op kwartaalbasis in welke mate het behaalde rendement van de matchingportefeuille aansluit bij het beoogde doel: namelijk het afdekken van de verplichtingen. Het beoogde resultaat over 2024 (vanaf 1 april 2024) bedroeg circa 40,3 miljoen euro. Het beoogde resultaat komt overeen met de waardeontwikkeling van de beoogde kasstromen gewaardeerd tegen swaprente (in lijn met de benchmarkdefinitie zoals deze tot 1 april voor de Matchingportefeuille gold). Het behaalde resultaat bedroeg circa 30,1 miljoen euro over die periode. Dit komt neer op een negatieve afwijking van 10,2 miljoen euro. Dit verschil komt door de ingenomen risicoposities. We onderscheiden de volgende risicofactoren voor het creëren van rendement:

- **Curve-effect:** Effect van een afwijkende curvepositionering van de matching portefeuille ten opzichte van de verplichtingenbenchmark
- **Spreadeffect:** Effect van een verandering van de spread van de matching portefeuille ten opzichte van de swapcurve
- **Funding:** Effect toepassing leverage. De waarde van de matching portefeuille is kleiner dan de waarde afgedekte verplichtingen
- **Hedge level:** Effect van een afwijkend afdekkingsniveau ten opzichte van de strategisch beoogde afdekkingsdoelstelling

Met name het curve effect en het spread effect hebben geleid tot het negatiever resultaat van de afdekking.

Return portefeuille

In 2018 is gestart met een onderzoek naar een verdergaand ESG-beleid voor de beleggingen van BPZ. De veranderende omgeving en maatschappelijke visie op duurzaam beleggen maakte dat onderzoek zonder meer relevant. Na een enquête onder de deelnemers over duurzame beleggingen, een onderzoek naar de beschikbare ESG-indices voor zowel wereldwijde aandelen ontwikkelde markten als aandelen opkomende markten (Emerging Markets) en de selectie van mogelijke uitvoerders voor het beheer van de duurzame aandelen, is besloten om in 2020 de aandelenportefeuilles passief in te richten en hiervoor de MSCI- indexen voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MSCI SRI) als leidraad te hanteren. Deze transitie is in 2020 geïmplementeerd. De MSCI SRI indexen zijn ontworpen om de prestaties weer te geven van bedrijven met hoge scores op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (ESG). De indexen hanteren een 'best-in-class' selectiebenadering om zich te richten op de top 25% bedrijven in elke sector volgens hun MSCI ESG-ratings.

Er is gekozen voor deze duurzame indices omdat daarbij sprake is van een sector- en landenimplementatie analoog aan de breed gespreide algemene MSCI-indexen. Dit leidt ertoe dat de zogenoemde tracking error (een maat voor afwijking van het verwachte rendement) ten opzichte van deze algemeen gespreide indexen beperkt is. Het bestuur heeft begin 2022 besloten het concentratierisico naar individuele aandelen binnen de portefeuille is te mitigeren door in 2022 een overstap te maken naar een vergelijkbare index, maar dan met een maximale exposure van 5% per onderliggend aandeel. De uitvoering van de duurzame beleggingen in aandelen ontwikkelde markten vindt plaats via een passief mandaat dat wordt uitgevoerd door BNP Paribas.

Voor de belegging in de duurzame aandelen in Emerging Markets is een beleggingsfonds c.q. ETF geselecteerd en wel het UBS ETF (LU) MSCI Emerging Markets Socially Responsible UCITS ETF (LU1048313891). Deze ETF repliceert de MSCI Emerging Markets SRI Low Carbon Select 5% Issuer Capped Index.

Het rendement van de return portefeuille bedroeg in 2024:

	Portefeuille	Benchmark
Return portefeuille exclusief valuta-afdekking	16,58%	16,64%

Inclusief de afdekking van de valuta was het rendement op de returnportefeuille 14,37%. De valuta-afdekking heeft in 2024 negatief bijgedragen aan het rendement op de return portefeuille.

Binnen de returnportefeuille zijn de rendementen per categorie als volgt geweest:

	Portefeuille	Benchmark	Outperformance
Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten	18,22%	18,05%	0,14%
Aandelen opkomende markten	15,41%	17,04%	-1,39%
Obligaties Opkomende Markten Lokale Valuta (OOM LV)	4,13%	4,14%	-0,01%
Obligaties Opkomende Markten Harde Valuta (OOM HV)	14,13%	13,65%	0,42%

Alle categorieën hebben een positief rendement gemaakt. Het hoogste rendement is behaald binnen de portefeuille aandelen ontwikkelde markten, waarin binnen de return portefeuille voor het grootste deel is belegd. De return portefeuille heeft een underperformance van 0,05% gerealiseerd. De return portefeuille wordt passief belegd. Daarom wordt op voorhand verwacht dat het rendement van de returnportefeuille heel dicht bij het rendement van de benchmark ligt. De beheer- en transactiekosten hebben wel

een negatief effect op het rendement van de beleggingen, maar niet op het rendement van de benchmark. In de benchmark worden namelijk geen beheer- en transactiekosten meegenomen. De performancecijfers zijn hieronder verdeeld naar de diverse onderdelen van de return portefeuille. Binnen de mandaten aandelen wereldwijd ontwikkelde markten en obligaties opkomende markten harde valuta (OOM HV) is een lichte outperformance gemaakt ondanks de passieve doelstelling van de mandaten/fondsen. Fondsen maken vanuit kosten efficiënte overwegingen de keuze om geen volledige replicatie van de onderliggende benchmark te doen. Dit kan leiden tot kleine over- of onder-rendementen.

Overzicht behaalde rendementen

De volgende tabel geeft de performance over 2024 weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin BPZ belegt.

	Rendement portefeuille in %	Rendement benchmark in %
Matching portefeuille	5,65	6,79
LDI	6.36	6.23
Staatsleningen portefeuille	-2.57	-2.56
Geldmarktfonds	2.52	2.65
Cash binnen matching	2.58	3.79
Hypotheken	6.66	6.66
Return portefeuille	16,58	16,64
Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten	18.22	18.05
Aandelen opkomende markten	15.41	17.04
OOM LV	4.13	4.14
OOM HV	14.13	13.65
Cash binnen Return	2.56	1.32
Totaal exclusief valuta-afdekking	9,94	10,73
Totaal inclusief valuta-afdekking	9,13	9,91

De getoonde rendementen van de staatsleningen portefeuille, Cash binnen matching en Cash binnen Return zijn de behaalde rendementen in Q1 van 2024. Deze zijn per 1 april opgegaan in de LDI portefeuille.

De vermogensbeheerkosten zijn beschreven in paragraaf 3.6.

Prudent person

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid staat de “prudent person” regel centraal en worden de uitgangspunten gehanteerd zoals opgenomen in de verklaring beleggingsbeginselen (zie de website van BPZ).

Beleggingsbeleid

De beleggingsportefeuille bestaat uit een matching en een return portefeuille. In de volgende tabel is aangegeven hoe groot de matching en return portefeuille in 2024 zijn, met daarbij de minimum en maximum allocatie.

Onderdeel	Strategische norm	Minimum	Maximum
Matching portefeuille	59%	54%	64%
Return portefeuille	41%	36%	46%
Liquide middelen	0%	0%	5%
Totaal	100%		

Herbalancering

In de strategische beleggingsmix geldt voor elke beleggingscategorie niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Maandelijks wordt via de premiestortingen bijgestuurd richting de strategische gewichten. Daarnaast wordt dagelijks gemonitord of de portefeuille binnen de bandbreedtes blijven. Eens per jaar, in februari, wordt de portefeuille gelijkgezet aan de strategische gewichten.

Matching portefeuille

In lijn met de doelstelling van het bestuur om rekening te houden met de verplichtingenstructuur en de bevindingen uit de ALM-studie, wordt het renterisico gereduceerd. De afdekkingsdoelstelling is strategisch 55% van het renterisico waarbij geldt dat deze 55% wordt gemeten aan de marktwaarde berekend op basis van de zuivere rentetermijnstructuur.

De afdekking van het renterisico wordt vormgegeven in de matching portefeuille. Per 1 april 2024 is deze voor het grootste deel ingevuld met een LDI-maatwerkfonds, ten einde een adequate afdekking van het renterisico en het bijbehorende curverisico te kunnen bereiken. De matching portefeuille bevat daarnaast ook staats en staatsgerelateerde obligaties, Nederlandse Hypotheken en cash.

Sinds oktober 2021 is binnen de matching portefeuille de mogelijkheid gecreëerd om een allocatie naar een geldmarktfonds aan te houden. Hiermee kan de renteafdekking binnen het bestaande risicoprofiel op een meer kostenefficiënte wijze worden vormgegeven. De renteafdekking wordt voor een belangrijk deel op de langere looptijden bereikt met renteswaps. Met deze allocatie wordt het liquiditeitsrisico als gevolg van onderpandvereisten gemitigeerd.

Samenstelling matching portefeuille 2024 (vanaf 1 april)	Strategische norm	Minimum	Maximum
CT LDI-maawerkfonds	60%	35%	90%
Staatsobligaties en staatsgerelateerd	50%	35%	65%
Cash, geldmarktfonds en renteswaps	10%	0%	25%
Geldmarktfonds (3-maands euribor)	24%	0%	50%
Kortlopend Euro Staatspapier t.b.v. valuta-afdekking	1%	0%	2%
Nederlandse Hypotheken	15%	5%	25%

Maandelijks wordt door Columbia Threadneedle de nieuwe inleg verdeeld binnen de matching portefeuille zodanig dat de gewenste mate van renteafdekking resulteert en het curverisico binnen de restricties blijft. Het strategische belang in hypotheek binnen de matching portefeuille is 15%. Dit is circa 9% van de totale portefeuille. Eind 2024 was de allocatie naar hypotheek binnen de matching portefeuille net iets boven de 14%, en dus iets onder het strategische niveau van 15%.

In juli 2024 heeft het bestuur besloten in het kader van de voorbereidingen naar de Wtp-transitie om de renteafdekking tijdelijk te verhogen naar 85%. De feitelijke renteafdekking per eind 2024 bedraagt 85,2%.

Return portefeuille

De return portefeuille is bij de start ingericht met aandelen wereldwijd ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten. In 2017 zijn OOM LV en OOM HV toegevoegd. In 2020 is voor de ontwikkelde markten overgegaan op een discreet aandelenmandaat bij BNP op basis van de MSCI World SRI. In juli 2022 is hiervoor een benchmarkaanpassing doorgevoerd door het opleggen van een maximale exposure van 5% per issuer om op deze wijze het concentratierisico te verlagen. De nu gehanteerde index is de MSCI World SRI 5% Issuer Capped Index. Voor de belegging in duurzame aandelen in Emerging Markets is een beleggingsfonds c.q. ETF geselecteerd en wel het UBS ETF (LU) MSCI Emerging Markets Socially Responsible. Deze ETF repliceert de MSCI Emerging Markets SRI Low Carbon Select 5% Issuer Capped Index. De samenstelling van de return portefeuille voor 2024 is weergegeven in onderstaande tabel.

Samenstelling return portefeuille 2024	Strategische norm	Minimum	Maximum
Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten	75,6%	61%	90,2%
Aandelen opkomende markten	9,8%	4,95%	14,6%
OOM LV	7,3%	4,95%	9,8%
OOM HV	7,3%	4,95%	9,8%
Totaal	100%		

Er zal in de gebruikte aandelenfondsen in principe sprake zijn van passief beheer (index tracking), tenzij dat niet mogelijk of niet efficiënt is. Deze aanpak komt tot uiting in een lage ex-ante tracking error. Het bestuur heeft een limiet van 1,0 gesteld aan de ex-ante tracking error binnen het eigen aandelen mandaat aandelen wereldwijd ontwikkelde markten.

Afdekking valutarisico

Strategisch dekte BPZ in 2024 de positie in de Amerikaanse dollar voor 50% van het wereldwijde aandelenfonds af. Hiervoor geldt een bandbreedte van 25 – 75%. Het overige valutarisico binnen de aandelenfondsen wordt niet afgedekt.

Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen per 31 december 2024 wordt weergegeven in de volgende tabel:

x € 1.000	2024		2023	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
<u>Matching portefeuille</u>				
LDI-fondsen/ LDI maatwerkfonds	350.690	40,2%	143.730	20,2%
(Staats)obligaties	0	0,0%	82.110	11,5%
Staatsobligaties AAA	0	0,0%	38.720	5,4%
Money Market Fund	88.760	10,1%	102.540	14,4%
Nederlandse Hypotheken	71.810	8,1%	60.560	8,5%
Beleggingsdebiteuren	0	0,0%	1.630	0,2%
Totaal matching portefeuille	511.260	58,4%	429.290	60,3%
<u>Return portefeuille</u>				
Aandelen wereldwijd ontwikkelde markten	272.910	31,3%	206.360	29,0%
Aandelen opkomende markten	35.270	4,0%	26.170	3,7%
OOM LV	26.900	3,1%	19.900	2,8%
OOM HV	27.050	3,1%	19.650	2,8%
Totaal return portefeuille	362.130	41,5%	272.080	38,2%
Totaal				
Liquide middelen	500	0,0%	7.690	1,1%
Waarde valuta-afdekking	-690	0,0%	2.390	0,3%
Totaal inclusief portefeuille ter afdekking valutarisico	873.200	100,0%	711.450	100,0%

Per 1 april zijn de beide staatsleningen portefeuilles ondergebracht in het LDI maatwerkfonds.

3.4.3 Verantwoord beleggen ESG-beleid

BPZ belegt het pensioenvermogen om een goed pensioen te kunnen realiseren voor de deelnemers. Bij het beleggen heeft BPZ een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarom heeft BPZ een beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierin staat bijvoorbeeld in welke bedrijven BPZ niet wil beleggen (het uitsluitingenbeleid). BPZ houdt zich hierbij aan de Nederlandse wet. De wet verbiedt beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van of handel in clusterbommen en anti-persoonsmijnen. Er wordt echter een uitzondering gemaakt voor beleggingen die passief in zogenoemde indexfondsen worden gedaan, omdat een uitsluitingenbeleid daarin niet altijd mogelijk is.

BPZ heeft gekozen voor duurzame indexen voor haar aandelenbeleggingen. Het beleid is om de index te volgen en daar om heen geen aanvullende handelingen uit te voeren of expliciete keuzes te maken. De duurzaamheid komt alleen terug bij de keuze voor de te volgen benchmark. Het passief beleggingsbeleid komt hierin tot uitdrukking. BPZ volgt in haar aandelenbelegging twee MSCI SRI indices. Het evaluatiekader dat wordt gebruikt in MSCI ESG Controversies is ontworpen om consistent te zijn met internationale normen die worden vertegenwoordigd door de VN-verklaring van de rechten van de mens, de ILO-verklaring over fundamentele beginselen en rechten op het werk en het UN Global Compact. MSCI ESG Controversies Score valt op een schaal van 0-10, waarbij "0" de meest ernstige controversie is. De MSCI SRI indices hebben een minimale ESG Controversies Score van 4. BPZ ontvangt periodiek inzicht in de ESG-scores van MSCI World SRI index, die gevolgd wordt in het passieve aandelenmandaat aandelen wereld. Met betrekking

tot ESG binnen Emerging Markets Debt heeft het bestuur in 2022 onderzoek gedaan naar de mogelijkheden om passieve ESG-strategieën in te kopen. Dit onderzoek is herhaald in 2024. De conclusie blijft dat het aantal mogelijkheden om passief een goede ESG implementatie binnen Emerging Market Debt te doen nog steeds beperkt is. In 2025 wordt verder onderzocht wat de mogelijkheden zijn om binnen Emerging Market Debt ESG risico's verder te reduceren. Het LDI-maatwerkfonds en het hypotheekfonds kennen geen ESG-rating daar het geen beleggingen in ondernemingen betreft. Helaas is er ook geen ESG-rating beschikbaar van de beide fondsen die beleggen in de Obligaties Opkomende Markten. In de op de website geplaatste verklaring over beleggingsbeginselen is meer informatie te vinden over maatschappelijk verantwoord beleggen.

Op 1 december 2019 is de Shareholder Rights Directive II (SRD II) in de Nederlandse wet geïmplementeerd en in werking getreden. SRD II heeft als doel de lange termijn betrokkenheid van aandeelhouders te bevorderen. Voor pensioenfondsen geldt een aantal transparantieregels ter bevordering van lange termijn betrokkenheid van aandeelhouders. BPZ legt hierover op haar website verantwoording af. Per 10 maart 2021 is de Europese SFDR in werking getreden. SFDR staat voor Sustainable Finance Disclosure Regulation. Dit is een onderdeel van de European Green Deal, een reeks beleidsinitiatieven van de Europese Commissie met als overkoepelende doelstelling om Europa tegen 2050 klimaatneutraal te maken, en daarmee het eerste klimaat neutrale continent te worden. Belangrijk hierin zijn regels om het zogenoemde 'greenwashing' tegen te gaan. In dat kader moeten ook pensioenfondsen bepaalde verklaringen afleggen over hoe zij duurzaamheidsrisico's meewegen in hun beleggingsbeleid en hoe zij controles uitvoeren of gestelde duurzaamheidsdoelen worden bereikt. De SFDR-wetgeving vraagt pensioenfondsen een keuze te maken over hoe zij hun pensioenproduct positioneren. Hierin kiest BPZ vooralsnog om het pensioenproduct te positioneren als "overig product". Het bestuur zal deze classificatie in 2025 heroverwegen. In september 2021 is een ESG-workshop georganiseerd waarbij het bestuur en het belanghebbendenorgaan hebben gesproken over de doelstellingen rondom ESG. Dit heeft geleid tot de uitgangspunten van het ESG-beleid van BPZ. Het ESG-beleid is in maart 2022 door het bestuur en het belanghebbendenorgaan vastgelegd in het ESG-beleidsplan. In 2024 zijn allereerst de mogelijkheden voor verdere implementatie van het ESG-beleid in overleg met de fiduciair manager nader uitgewerkt. Eventuele gevolgen voor het ESG-beleid zullen verder worden uitgewerkt in 2025.

3.5 Kosten uitvoering pensioenbeheer

Het bestuur maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling diverse kosten. Het bestuur is van mening dat de kosten die worden gemaakt te verantwoorden moeten zijn en binnen het uitgangspunt van 'clean, lean en mean' moeten vallen. Helaas is een stijging van de kosten onvermijdelijk. BPZ maakt extra kosten voor de voorbereiding van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. De kosten van pensioenbeheer 2024 stijgen daardoor naar € 3.631 miljoen. De kosten per deelnemer komen daarmee uit op € 321 (gebaseerd op de totale kosten gedeeld door het aantal deelnemers en gepensioneerden). De genoemde kosten zijn exclusief de kosten van vermogensbeheer van € 2.053 miljoen. Zie hiervoor paragraaf 3.6. In onderstaande tabel is de uitsplitsing van de kosten voor de uitvoering van het pensioenbeheer inzichtelijk gemaakt.

Het bedrag aan uitvoeringskosten voor het pensioenbeheer bestaat uit:

x € 1.000	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Administratiekosten	1.515	1.393	1.499	1.393	1.403	1.186
Kosten bestuur	391	241	232	188	211	179
Kosten belanghebbendenorgaan	-	--	--	--	--	--
Kosten raad van toezicht	34	35	36	36	52	28
Controle- en advieskosten (excl. accountant)	240	182	173	84	87	116
Accountantskosten	69	68	52	47	41	39
Contributies en bijdragen	106	92	69	60	48	38
Overige	15	16	17	7	10	11
Subtotaal	2.370	2.027	-	-	-	-
WTP - kosten	1.261	220	-	-	-	-
Totaal	3.631	2.247	2.078	1.815	1.852	1.597

De kosten van pensioenbeheer bestaan onder andere uit:

- administratiekosten door werkzaamheden ten behoeve van de premie-inning, uitbetaling van pensioenen, administratie van opgebouwde pensioenrechten en waardeoverdrachten;
- kosten gemaakt voor communicatie met onder meer deelnemers en werkgevers;
- controle- en advieskosten, voor bijvoorbeeld de actuaris;
- algemene kosten, zoals kosten van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan, toezichtkosten (DNB en AFM) en lidmaatschapskosten (Pensioenfederatie).

In 2024 zijn de pensioenuitvoeringskosten gestegen ten opzichte van 2023. Dit is het gevolg van reguliere (prijs)stijgingen en bijvoorbeeld projectkosten bij APS. Met APS is overeenstemming bereikt over de bijdrage van BPZ aan de overgang naar een nieuw administratiesysteem van APS. De betaling van deze kosten is afgewikkeld in 2024.

Naast de hiervoor genoemde kosten zijn in bovenstaande tabel de extra WTP-kosten in 2024, die verband houden met de transitie van BPZ naar de nieuwe regeling onder WTP, apart opgenomen onder WTP-kosten. In het kader van de WTP heeft BPZ besloten haar regeling met ingang van 1 januari 2025 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering in plaats van APS. Ook is met ingang van 1 april 2024 het fiduciair beheer overgegaan van BNP naar CTI, wat samenhangt met de WTP. Verder zijn in de post WTP-kosten advieskosten opgenomen en kosten voor ondersteuning en berekeningen met betrekking tot WTP. Zo zijn bijvoorbeeld kosten gemaakt voor actuariële berekeningen en onderzoek naar de datakwaliteit.

In 2025 worden ook nog aanzienlijke extra kosten gemaakt voor de overgang naar de WTP.

De totale kosten zijn lastig te benchmarken ten opzichte van andere fondsen, vanwege de diversiteit in het pensioenlandschap. Op basis van het onderzoek uitvoeringskosten pensioenfondsen 2024 van Bell van 10 oktober 2024 liggen de kosten voor het pensioenbeheer voor fondsen tot 10.000 deelnemers in 2023 gemiddeld op € 435. Voor fondsen in de categorie van 10.000 tot 100.000 deelnemers zijn die kosten gemiddeld € 205 (in 2021 € 186) per deelnemer. De kosten per deelnemer bij BPZ zijn gestegen van € 198 in 2023 naar € 321 in 2024. De belangrijkste reden hiervoor is de voorgenomen overgang naar de nieuwe regeling per 2026. Naast de directe kosten zijn er indirecte kosten zoals de extra tijd voor het bestuur in 2024 en daarmee extra bestuurskosten (een halve dag per persoon), en de toename van de kosten voor controle en advisering welke deels ook te wijten zijn aan de kosten van extra actuariële ondersteuning in het kader van WTP.

Op basis van de door DNB gepubliceerde jaargegevens van alle individuele pensioenfondsen over 2023 (d.d. 19 september 2024) staat BPZ qua pensioenbeheerkosten op de 41^{ste} plek in rangorde van 185 pensioenfondsen. Dat is goed te noemen voor een fonds met de omvang van BPZ. Ook vergeleken met bedrijfstakpensioenfondsen met circa 10 duizend actieve deelnemers komt BPZ goed uit de vergelijking (DNB-data over boekjaar 2023). Belangrijk punt daarbij is ook dat BPZ ervoor gekozen heeft geen (bestuurs)kosten toe te rekenen aan de kosten vermogensbeheer wat andere fondsen wellicht wel hebben gedaan.

Per saldo acht het bestuur de kosten in 2024 hoog, maar gezien de aanstaande transitie onvermijdelijk en verantwoord.

3.6 Kosten uitvoering vermogensbeheer

Bedragen x € 1.000	2024				2023			
	Beheer- kosten	Trans- actie- kosten	Aan- en verkoop- kosten	Totaal	Beheer- kosten	Trans- actie- kosten	Aan- en verkoop- kosten	Totaal
Kosten per beleggingscategorie								
Vastgoed			0	0			1	1
Aandelen	286	30	14	330	158	37	20	215
Alternatieve beleggingen								
Vastrentende waarden	849	16	18	883	589	51	32	672
Hedgefonds								
Commodities								
Overige beleggingen								
Totaal kosten exclusief overlay	1.135	46	32	1.213	747	88	53	888
Kosten overlay beleggingen			3	3			4	4
Totaal kosten inclusief overlay	1.135	46	35	1.216	747	88	57	892

Overige vermogensbeheerkosten								
Kosten pensioenfondsen en bestuursbureau								
Kosten fiduciair beheer	380			380	130			130
Bewaarloon	70			70	169			169
Advieskosten vermogensbeheer	112			112	105			105
Overige kosten vermogens- beheer	275			275	198			198
Totale overige kosten vermogensbeheer	837			837	602			602
Totale kosten vermogensbeheer	1.972			2.053	1349	88	57	1494

BPZ kent geen prestatie gerelateerde vergoedingen toe aan de vermogensbeheerder. De prestatie gerelateerde kosten zijn daarom nihil. De beheerkosten zijn afhankelijk van de omvang van het vermogen en bewegen dus mee met de omvang van het vermogen. Indirecte beheerskosten binnen een beleggingsfonds worden berekend op basis van de TER (= Total Expense Ratio). Dit zijn de totale kosten die gelden binnen dat beleggingsfonds. Als deze TER niet beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van het schattingsmodel van de Pensioenfederatie.

De totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten en aan- en verkoopkosten zijn € 2.053.000 in 2024. In procenten van het gemiddeld belegd vermogen ($(€ 873.200.000 + € 711.450.000) / 2 = € 792.325.000$) zijn deze kosten 0,259%. De totale kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten en aan- en verkoopkosten zijn € 1.972.000 in 2024. In procenten ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen is dat 0,249%. De transactiekosten en aan- en verkoopkosten zijn samen € 81.000 in 2024, wat in procenten van het gemiddeld belegd 0,010% is. De overige vermogensbeheerkosten bestaan uit:

- de kosten van bewaarloon door CACEIS;
- overige kosten vermogensbeheer. Dit betreft onder meer beleggingsadministratiekosten, bankkosten, de kosten voor tax reclaim en diverse kosten van CACEIS voor overige dienstverlening betreffende het beheer van het vermogen.

In 2024 zijn daarnaast kosten gerelateerd aan de overgang naar CTI.

De kosten in voorgaande tabel omvatten naast de kosten, zoals gerapporteerd in de jaarrekening, dus ook een uitsplitsing van "onzichtbare kosten" voor beheer van onderliggende beleggingsfondsen. Hiervan zijn de kosten verwerkt in het beleggingsrendement. In de jaarrekening worden alleen (directe) kosten getoond die het fonds op factuurbasis betaalt aan de tegenpartijen, waardoor deze cijfers niet aansluiten. Het doel van deze tabel is om extra inzicht te verschaffen in lijn met het rapport van de Pensioenfederatie "Aanbevelingen uitvoeringskosten" dat in februari 2016 is gepubliceerd.

De totale kosten uitgedrukt in het gemiddeld belegd vermogen zijn naar het oordeel van het bestuur goed te noemen. Onderstaande tabel laat de ontwikkeling zien vanaf 2016.

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Totale kosten vermogensbeheer als percentage van gemiddeld belegd vermogen	0,26%	0,24%	0,27%	0,28%	0,37%	0,42%

Het eerdergenoemde Bell-rapport geeft gemiddelde vermogensbeheerkosten op voor fondsen met een belegd vermogen van € 100 miljoen tot € 1 miljard van 0,38% (2023) van het vermogen (inclusief transactiekosten). Het bestuur is van mening dat de gemaakte kosten in lijn liggen met wat gebruikelijk is in de markt. Het bestuur blijft onderzoeken of een kostenefficiëntere inrichting van de portefeuille mogelijk is.

3.7 Risicoparagraaf

Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de maatregelen die het bestuur heeft getroffen op het gebied van compliance en de gedragscode die het fonds heeft. Het gaat om een integraal risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. DNB volgt het risicomanagement van fondsen nauwgezet. Voor DNB geldt dat het bestuur van een pensioenfonds uiteindelijk altijd voor alles verantwoordelijk is. Deze verantwoordelijkheid kan het pensioenfonds niet uitbesteden. Daarbij is integraal risicomanagement meer dan een proces alleen. Het omvat ook continue beoordeling en daar waar nodig bijsturing. Integraal risicomanagement is niet statisch. Het moet worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Dat vraagt van het bestuur van het pensioenfonds risicobewustzijn, gezond verstand, kennis en een voortdurende kritische houding. Het risicobeheer wordt door het bestuur regelmatig besproken. Het betreft niet alleen financiële risico's maar ook niet-financiële risico's.

3.7.1 Integraal risicomanagement bij BPZ

Het risicomanagement van BPZ is er niet op gericht om risico's per definitie uit te sluiten, maar om risico's op een verantwoorde wijze te beheersen. Dit vereist allereerst een grondige analyse van de risico's waarmee BPZ wordt c.q. kan worden geconfronteerd. Vervolgens is het ontwerpen en uitvoeren van een stelsel van beheersmaatregelen, en ook de monitoring van de effecten daarvan, nodig. Het integraal risicomanagement is ingericht op basis van het 'three lines of defense'-model.

- Het bestuur is primair verantwoordelijk voor de resultaten, operatie, compliance en effectieve controle van de risico's (de eerste lijn). Binnen het bestuur is een bestuurslid de portefeuillehouder voor het risicomanagement. Dit bestuurslid heeft een proactieve en initiatiefrijke houding op bovengenoemde aspecten en volgt de ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement. Daarnaast is deze bestuurder betrokken bij de voorbereiding van risico-onderwerpen voor het bestuur, zoals het vaststellen van de risicobereidheid.
- De tweede lijn toetst en adviseert over de eerstelijns risicomanagementactiviteiten. Hierin is een rol voor de sleutelfunctiehouders van de risicobeheerfunctie en de actuariële functie. Ook de compliance officer, het belanghebbendenorgaan, raad van toezicht en de externe adviseurs vervullen een tweedelijns functie.
- De externe accountant, de certificerend actuaire, de sleutelfunctiehouder interne audit alsook de raad van toezicht (derde lijn) geven een oordeel over ontwerp en effectiviteit van de beheersing, inclusief eerste- en tweedelijns risicomanagementactiviteiten.

In de praktijk wordt de 'first line of defense' al voor een belangrijk deel (indirect) ingevuld door of via ingehuurde partijen (externe uitvoerders, bestuursondersteuning, custodian, etc.). Vanwege de uitbesteding werken sommige risico-items als communicerende vaten: zo is het operationele risico beperkt, terwijl het uitbestedingsrisico juist hoger is omdat alles is uitbesteed. De verschillende risico's kennen verschillende rapportages. Deze rapportages worden in het bestuur besproken. De verdedigingslijnen kunnen een verlengstuk zijn van het bestuur, waarbij de onafhankelijkheid geborgd wordt en het bestuur altijd eindverantwoordelijk blijft.

3.7.2 De belangrijkste risico's

De hoofdrisico's (gebaseerd op FIRM) waarmee BPZ kan worden geconfronteerd zijn de volgende:

Financiële risico's

- renterisico;
- marktrisico;
- valutarisico;
- kredietrisico;
- liquiditeitsrisico;
- verzekeringstechnisch risico;
- ESG-risico.

Niet-financiële risico's

- uitbestedingsrisico en operationeel risico;
- integriteitsrisico;
- juridisch risico;
- reputatierisico;
- IT-risico.

Deze individuele risico's worden achtereenvolgens beschreven. Daarbij wordt aangegeven:

- welke mate van risico BPZ wenst te lopen. Dit wordt de risicobereidheid genoemd;
- hoe dat risico wordt beoordeeld vóór het treffen van beheersmaatregelen. Dit is het zogenoemde bruto risico;
- welke beheersingsmaatregelen zijn getroffen en hoe groot het risico daarna is, het zogenoemde netto risico.

BPZ heeft er nu voor gekozen om de grootte van de risico's aan te duiden met de indeling hoog, midden of laag. Op kwartaalbasis toetst BPZ middels een integraal risico dashboard of het netto risico nog in overeenstemming is met de risicobereidheid. Ook zijn de strategische risico's opgenomen in het risico dashboard en wordt er melding gedaan van eventuele incidenten gedurende de rapportageperiode. Voor de financiële risico's zal voorts een indicatie worden gegeven van de impact van het risico op de dekingsgraad dan wel anderszins.

Renterisico

Het risico dat rentefluctuaties kunnen leiden tot ongewenste effecten op de balans en het resultaat, als gevolg van het niet op elkaar afgestemd zijn van de beleggingen en de pensioenverplichtingen in termen van rentevoet en rente typische looptijden. Het risico wordt als hoog ingeschat vanwege de karakteristieken van het fonds. BPZ is namelijk per 1 januari 2015 gestart met de opbouw van pensioen en heeft daardoor pensioenverplichtingen met een lange looptijd. Pensioenverplichtingen met een lange looptijd zijn erg gevoelig voor rentefluctuaties. Het bruto renterisico is dan ook hoog. Het renterisico dat BPZ bereid is te lopen, is middel/laag.

Het fonds beheerst het renterisico door het voor een belangrijk deel af te dekken. Strategisch wordt het renterisico door middel van de matching portefeuille in principe voor 55% afgedekt, waarbij geldt dat deze 55% wordt gemeten aan de zuivere marktwaarde van de nominale verplichtingen. De bandbreedte voor het niveau van de renteafdekking is 45%-65%. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur niet uit mag gaan boven 100%. In aanloop naar de overgang naar de nieuwe WTP-pensioenregeling is de renteafdekking in mei 2024 verhoogd naar 85% met een bandbreedte van +/- 3%-punt. De afdekking van het renterisico wordt vormgegeven in de matching portefeuille, die voor een belangrijk deel wordt ingevuld met LDI-pools met verschillende looptijden, zodanig dat naast het renterisico ook het zogenoemde curverisico wordt ondervangen.

Om het curve risico te beperken wordt een maximale DV01⁴ afwijking per looptijdbucket toegestaan van 10% van de totale af te dekken DV01. De mate van renteafdekking wordt maandelijks gerapporteerd. Door deze beheersmaatregel is het netto renterisico laag.

Renterisico	
Risicobereidheid	Middel/laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Hoog
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Als de rente bij alle looptijden met 0,5%-punt daalt, dan daalt de dekkinggraad van de opgebouwde pensioenverplichtingen met ongeveer 1,2%-punt.

Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Het bruto risico is hoog, gezien ook de omvang van de aandelenbeleggingen van BPZ binnen de totale beleggingsportefeuille. BPZ is bereid een hoog/middel risico te lopen. De reden daarvoor is dat wordt beoogd om de positieve kant van het risico, het zogenoemde opwaarts potentieel, te benutten ten behoeve van de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening. Door het bestuur is er dan ook bewust voor gekozen om het marktrisico niet af te dekken. Het beleid over dit risico wordt vastgesteld door middel van een ALM-proces. De beleggingsmix wordt zodanig vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Er wordt binnen de mogelijkheden gebruik gemaakt van spreiding over en binnen de verschillende beleggingscategorieën. Deze spreiding leidt tot enige verlaging van het risico.

Marktrisico	
Risicobereidheid	Hoog/middel
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Hoog
Netto risico na beheersmaatregelen	Hoog/middel
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Als de waarde van aandelen ontwikkelde markten daalt met 30% en aandelen opkomende markten met 40%, dan daalt de dekkinggraad met ongeveer 11,6%-punt.

Valutarisico

Het risico van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva op het gebied van vreemde valuta. Voor BPZ geldt dat het valutarisico in de return portefeuille aanwezig is, omdat daarin aandelen zitten die zijn genoteerd in een andere valuta dan de euro. Het bruto risico wordt door het bestuur als hoog/middel beoordeeld. Het valutarisico dat BPZ bereid is te lopen, is middel. De beheersing van het valutarisico vindt plaats door gedeeltelijke afdekking van het valutarisico op de Amerikaanse dollar. De afdekking van de dollar is sinds 1 januari 2023 strategisch 50%.

De afdekking van het valutarisico op de vele andere, kleinere valuta wordt achterwege gelaten omdat een afdekking veelal niet kostenefficiënt kan worden uitgevoerd.

Valutarisico	
Risicobereidheid	Middel
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Hoog/middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Middel
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Als de waarde van alle buitenlandse valuta's met 20% daalt, dan daalt de dekkinggraad met afgerond 4,9%-punt.

⁴ DV01 is een maatstaf voor rentegevoeligheid. De maatstaf geeft aan wat de waardemutatie is ten gevolge van een renteverandering van 0.01%-punt. Door per looptijdsegment een restrictie te leggen op de maximale afwijking in termen van DV01 voor de waardemutatie van de matchingportefeuille ten opzichte van de waarde mutatie van de verplichtingen op hetzelfde looptijdsegment, kan de impact van een niet parallele verschuiving van de rentecurve worden beperkt.

Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan beperkingen onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Bij het gebruik maken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een positieve marktwaarde hebben. Het bruto kredietrisico is als middel beoordeeld. Het kredietrisico dat BPZ nu bereid is te lopen, is laag. BPZ hanteert als norm voor het tegenpartijrisico een minimale kredietwaardigheid waarbij het volgende geldt:

- Minimale rating tegenpartij volgens ratingsysteem S&P : A
- Minimale rating tegenpartij volgens ratingsysteem Moody's : A2
- Minimale rating tegenpartij volgens ratingsysteem Fitch : A

Het risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten (al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen) en door een zeer frequente uitwisseling van onderpand. BPZ heeft beleid vastgelegd ten aanzien van minimale creditratings van tegenpartijen. Deze ratings worden maandelijks gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Door de toename van de belegging in hypotheke is het kredietrisico toegenomen. Overigens zijn historisch gezien betalingsachterstanden en verliezen op hypotheke tot nu toe heel beperkt gebleven. Gekozen is voor een beleggingsfonds dat hypotheke uitgeeft onder de nieuwe fiscale spelregels voor hypotheke waardoor het risico naar het oordeel van het bestuur beperkt is. Mede ook in het licht van het deel van het vermogen wat hierin wordt belegd

Kredietrisico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Als het kredietrisico dat het fonds nu loopt en dat is berekend volgens de rekenregels behorend bij het vereist eigen vermogen, zich nu volledig voordoet, dan daalt de dekkingsgraad van het fonds met ongeveer 3,3%-punt.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat liquiditeitstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Uit hoofde van derivaten(constructies) kan ook een liquiditeitsrisico ontstaan. Ook wordt onder liquiditeitsrisico de verhandelbaarheid van beleggingsstukken verstaan. Dit risico is in het beleggingsbeleid geïntegreerd en wordt gemonitord.

De beleggingen zijn onder normale marktomstandigheden liquide (slechts de hypothekeportefeuille is minder liquide). Het bruto liquiditeitsrisico is beoordeeld als laag. Omdat BPZ een pensioenfonds is met, ten opzichte van het vermogen, hoge maandelijks premie-inkomsten en relatief zeer lage maandelijks uitgaven, kan en is BPZ in staat een relatief hoog liquiditeitsrisico te dragen. Elk jaar wordt er een liquiditeitsbegroting opgesteld, die vervolgens maandelijks wordt gemonitord en zo nodig bijgesteld. Hiermee wordt bij de invulling van de beleggingen rekening gehouden. De liquiditeitsbehoefte is in kaart gebracht en daarin kan nu volledig worden voorzien vanuit de maandelijks premie-inkomsten.

Liquiditeitsrisico	
Risicobereidheid	Middel
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Laag
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Uit de analyse blijkt: het fonds heeft afdoende liquiditeiten in de portefeuille om de gedefinieerde rente-en valutaschokken op te vangen.

Verzekeringstechnisch risico

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten, als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen. Bij het verzekeringstechnisch risico onderscheiden zich de volgende risicosoorten:

- het langlevensrisico is het risico dat mensen later overlijden dan aangenomen in de veronderstellingen;
- het kortlevensrisico is het risico dat mensen eerder overlijden dan aangenomen in de veronderstellingen. Op dat moment gaat voor de deelnemers met een partner en/of kinderen een partner- en/of wezenpensioen in;
- arbeidsongeschiktheid: in de technische voorzieningen houdt het fonds een voorziening aan voor deelnemers aan wie premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is verleend of voor wie een arbeidsongeschiktheidspensioen is ingegaan.

Het bruto verzekeringstechnisch risico is als middel beoordeeld. De risicobereidheid van BPZ bij dit risico is laag. De reden daarvoor is wanneer dit risico te groot is, het op een ongewenste wijze bijdraagt aan de volatiliteit van de dekkingsgraad. Beheersing vindt plaats doordat het fonds de meest recente overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap bij de bepaling van de technische voorzieningen hanteert, waarin begrepen de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting. Theoretisch zou deze aanname voldoende moeten zijn om de stijging van de levensverwachting in Nederland op te vangen. Ook hanteert het fonds een correctie voor de verwachte levensverwachting van de populatie van het fonds ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Een hogere toename van de levensverwachting dan verwacht in deze overlevingstafel zal gefinancierd moeten worden uit de return portefeuille en leiden tot een lagere toeslag. Periodiek zal het bestuur de eigen correctiefactoren toetsen ten opzichte van de totale Nederlandse bevolking (ervaringssterfte). Het risicokapitaal voortvloeiende uit het arbeidsongeschiktheids- en kortlevensrisico is in 2024 op stop-loss basis herverzekerd. Vanaf 1 januari 2025 is sprake van volledige herverzekering.

Verzekeringstechnisch risico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag
Indicatie impact risico na beheersmaatregelen	Een overgang naar een nieuwe overlevingstafel van het Actuarieel Genootschap kan een verhogend of verlagend effect op de dekkingsgraad hebben. De laatste aanpassing van de overlevingstafel had een positief effect van 0,1%-punt op de dekkingsgraad.

ESG-risico

De negatieve (lange termijn) consequenties van niet-duurzame ecologische, economische of sociale ontwikkelingen op de toekomstige waarde van de beleggingen. ESG-factoren zijn van invloed op het beleggingsrisico. Goede governance is voorwaarde voor voorspelbaarheid en verbetering van de prestaties van de onderneming. Daarnaast verschaft goede governance ondernemingen een basis om ook op milieufactoren en sociale factoren bij te dragen. BPZ heeft in 2020 haar aandelenbeleggingen omgezet naar een passieve en duurzame inrichting. Hierbij wordt de MSCI SRI index gevolgd, welke ervoor zorgt dat BPZ in de 25% best ESG scorende bedrijven belegt per sector. Doordat de aandelenportefeuille een best in class index volgt, en binnen de matching portefeuille er belegd wordt in hoogwaardige Europese staatsleningen, aangevuld met groene obligaties en het Aegon Hypothekenfonds kan gesteld worden dat 90% van de portefeuille al goed ingericht is inzake ESG-risico. Hiermee kwalificeren we het ESG-risico voorlopig als laag.

BPZ heeft zich als doel gesteld om een meerjarenplan te ontwikkelen met betrekking tot ESG. Hierin zal worden meegenomen welke concrete doelstellingen BPZ zou kunnen formuleren met betrekking tot ESG. Deze doelstellingen moeten voor BPZ meetbaar en uitvoerbaar zijn. Er is een ESG-risico-inventarisatie aan de hand van DNB best practices uitgevoerd dat jaarlijks wordt gedaan, evenals een drie jaarlijkse evaluatie van ons ESG-beleid.

ESG-risico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Hoog
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

Uitbestedingsrisico en operationeel risico

Het uitbestedingsrisico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden (waaronder administratie, vermogensbeheer, bestuursondersteuning en externe adviseurs) wordt geschaad, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel wordt geschaad. Het operationele risico hangt samen met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende back-up & recovery procedure, toegangsbeveiligingen en testprocedures. De hoogte van het uitbestedingsrisico vermogensbeheer wordt door het bestuur als middel geschat. Dit mede in het licht van de relatief eenvoudige opzet van het beleggingsbeleid. De hoogte van het uitbestedingsrisico administratie is door het bestuur eveneens als middel geschat. Dit gezien de relatief eenvoudige regeling zonder inbreng van het verleden per 1 januari 2015. De risicobereidheid van BPZ voor wat betreft het uitbestedingsrisico is laag. Risico's die zich kunnen voordoen bij uitbesteding, kunnen snel leiden tot reputatieschade en BPZ wenst dat risico voor zover mogelijk te beperken. Bij de uitbesteding verlangt het bestuur waarborgen ter beperking/voorkoming van de gesignaleerde risico's. Daartoe worden procedures opgenomen in de overeenkomst met de 'aannemer' voor de uitbestede werkzaamheden, bij voorkeur in de vorm van een Service Level Agreement. Hierin worden in beginsel onderwerpen als kwaliteit, doorlooptijd, calamiteitbeheersing, tijdigheid, en ook beëindigingsclausules opgenomen. Daarnaast verkrijgt het bestuur een rapportage niet-financiële risico's van de uitvoerder. Er zal uitsluitend tot uitbesteding van werkzaamheden worden overgegaan als BPZ voldoende waarborgen verkrijgt voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering en ook ter zake van fraudepreventie. Het bestuur zal ook haar dienstverleners periodiek reviewen, vergoedingen toetsen en waar gewenst een 'second opinion' vragen. Voor de controle op de administratie laat het bestuur de administrateur periodiek verantwoording afleggen, onder meer door middel van het verstrekken van kwartaalrapportages en -overzichten. Ook vindt jaarlijks een audit op de administratie plaats (Impero). Voor wat betreft de uitbestede partijen monitort het bestuur op kwartaalbasis de prestaties van die partijen, mede op basis van de door de uitbestede partijen aangeleverde rapportages. Deze rapportages behelzen o.a.:

- de Service Level Agreement op kwartaalbasis van de administrateur over de tijdigheid van de dienstverlening;
- de kwartaalrapportage niet-financiële risico's van de administrateur over de dienstverlening;
- een jaarlijkse ISAE 3402 en ook ISAE 3000 rapportage van de administrateur;
- een jaarlijkse privacy rapportage van de administrateur met inzicht in de naleving van de AVG en de gedragslijn verwerking persoonsgegevens pensioenfondsen
- een zogenoemde Impero auditrapportage ten aanzien van de juistheid van de administratie welke jaarlijks wordt ontvangen vanuit de administrateur;
- de registratie van de (financiële) gegevens van BPZ (maandelijks);
- de stand van zaken van betalingen door de aangesloten werkgevers (maandelijks);
- behandeling van klachten van de aangesloten ondernemingen en van (gewezen) deelnemers (maandelijks).

Het bestuur neemt ook mee in zijn beoordeling:

- de (jaarlijkse) bevindingen van de accountant over de administratie;
- eventuele signalen van de aangesloten werkgevers en de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, al dan niet via de betrokken cao-partijen;
- de vermogensbeheerder en custodian handelen daarnaast volgens het door het bestuur verleende mandaat en verstrekken daarbij vergelijkbare verantwoordingsrapportages.

Uitbestedingsrisico en operationeel risico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie in het kader van wet- en regelgeving en door het fonds opgestelde normen. Onderdelen van het integriteitsrisico zijn: benadeling derden, voorwetenschap, witwassen, terrorismefinanciering, belangenverstrengeling, fraude en onbehoorlijk handelen. Integriteit wordt mede ingevuld door het uitdragen van een integere bedrijfscultuur door het bestuur. Het bruto risico is door het bestuur als middel/laag beoordeeld. De risicobereidheid is eveneens laag, omdat integriteit zeer hoog in het vaandel staat bij BPZ. Het risico van benadeling

door derden en belangenverstremgeling wordt beheerst doordat bij het fonds een gedragscode van kracht is. De maatregelen tegen benadeling door derden en belangenverstremgeling zijn hierin als artikelen opgenomen. Het bestuur heeft een verklaring over beheerst beloningsbeleid opgesteld en vraagt van de externe partijen waarmee zij zakendoet ook een verklaring in deze. Dit om handelen naar aanleiding van financiële prikkels te voorkomen. Daarnaast heeft het bestuur contractueel met haar zakelijke relaties vastgelegd dat zij zich houden aan de geldende wet- en regelgeving. Ook heeft het bestuur een incidenten- en klokkenluidersregeling opgesteld. Het fonds heeft een externe compliance officer aangesteld. De compliance officer houdt toezicht op naleving van de gedragscode. Het bestuur controleert periodiek of de gedragscode van de externe partijen verbonden aan BPZ minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van BPZ zelf. Eventuele afwijkingen worden alleen gemotiveerd door het bestuur geaccordeerd. In aanvulling hierop voert het bestuur jaarlijks een risicoanalyse integriteit en belangenverstremgeling uit. Het uitdragen van een integere bedrijfscultuur door het bestuur vindt onder meer plaats door:

- de invoering van een vast agendapunt 'Meldingen in het kader van de gedragscode';
- belangen afwegen bij besluitvorming (evenwichtigheid);
- consistent handelen;
- voorbeeldgedrag.

Integriteitsrisico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel/laag
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) 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. Juridische risico's kunnen zich onder meer voordoen op het gebied van de governance binnen BPZ, de fondsdocumenten, de administratieve uitvoering, de verslaglegging, de beleggingen, de communicatie (de toeslagverlening kan hierbij een belangrijke rol spelen) en de uitbestedingen. Het bruto risico is als middel/laag beoordeeld.

De risicobereidheid is ook laag. Wat hierbij voor het fonds vooral van belang is, zijn de risico's van de veranderende wet- en regelgeving en de wijze waarop deze wijzigingen vertaald worden in het beleid, de uitvoering en de controlemechanismen binnen BPZ en de aan derden uitbestede processen. Dit risico wordt beperkt doordat het bestuur zich onder andere op de hoogte laat houden door adviseurs en de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur en overige betrokken partijen helder heeft vastgelegd. Voorts staan de veranderingen welke de pensioenuitvoering direct raken standaard geagendeerd met een voortgangsrapportage voor iedere bestuursvergadering. Eventuele aansprakelijkheid is voldoende formeel vastgelegd.

Juridisch risico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel/laag
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

Reputatierisico

Het risico dat het vertrouwen van de achterban en de belanghebbenden afneemt. Het bestuur beoordeelt het reputatierisico als middel. De risicobereidheid van BPZ is laag, omdat het bestuur een goede reputatie zeer belangrijk acht. Vertrouwenwekkend daarbij is dat er sinds de start van BPZ nieuwe ondernemingen vrijwillig zijn aangesloten bij BPZ. Om het reputatierisico te beperken zal het bestuur adequaat moeten inspelen op mogelijke kwesties en haar achterban en de belanghebbenden transparant, duidelijk en proactief moeten informeren.

Reputatierisico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Door de technologische ontwikkelingen en de noodzaak om mede uit kostenoverwegingen steeds efficiënter te werken zal de digitalisering van processen in de komende jaren verder toenemen. Mensen verwachten ook dat gegevens 24/7 online benaderbaar zijn. Dit betekent dat het belang van een correcte IT-uitvoering verder toeneemt. Door de koppeling van gegevens en de online beschikbaarheid nemen tegelijkertijd de veiligheidsrisico's toe. BPZ heeft gekozen voor een uitvoerder die de middelen heeft om te investeren in IT. Het bestuur beoordeelt het IT-risico als middel. De risicobereidheid van BPZ is laag, omdat een adequate IT een cruciaal aspect is van een goede uitvoering door BPZ. In 2019 is het IT- en informatiebeveiligings-beleid opgesteld. Deze wordt jaarlijks aan de uitbestedingspartijen voorgelegd. Daarnaast wordt er jaarlijks een onafhankelijke audit (ISAE 3000) uitgevoerd op de IT-processen binnen de pensioenadministratie. Bij grote veranderingen monitort het bestuur de aanpassingen aan de hand van een voortgangsrapportage van Achmea. Op basis hiervan is het bestuur van mening dat het netto risico na beheersmaatregelen laag is.

IT-risico	
Risicobereidheid	Laag
Bruto risico vóór beheersmaatregelen	Middel
Netto risico na beheersmaatregelen	Laag

3.7.3 Risico's die zich in 2024 hebben voorgedaan

In 2024 hebben zich voor BPZ de volgende risico's voorgedaan:

- De rente is in 2024 gedaald (zie ook 2.2 en 3.4.1).
- De inflatie in de eurozone daalde op jaarbasis van 2,9% in december 2023 tot een tijdelijk dieptepunt van 1,7% in september 2024, om vervolgens weer iets op te lopen tot 2,4% in december 2024.
- Er zijn in 2024 vier incidenten geconstateerd ten aanzien van de dienstverlening van APS:
 - Een factuur van Golden Tulip is betaalbaar gesteld, terwijl er geen akkoord is gegeven. De reden dat de factuur betaalbaar is gesteld: onjuiste afhandeling vanuit het betreffende team bij het doorzetten van akkoorden. Een en ander is afgehandeld
 - Een incident bij het proces uitgaande waardeoverdrachten kleine pensioenen (UWOKP) in november 2023. Het betroffen 78 polissen met een overdrachtswaarde van € € 291.423,95. De fout is ontdekt door een klacht van een deelnemer over UWOKP van een ander fonds. De oorzaak is een menselijke fout, er is een verkeerd proces opgestart in het administratiesysteem. Inmiddels is een aanpassing doorgevoerd waardoor deze fout niet meer kan voorkomen. Het advies van de Compliance Officer is dat hier sprake is van een niet-meldenswaardig datalek gezien de aard van de ontvanger. De fout heeft alleen plaatsgevonden in 2023, eerdere jaren zijn gecontroleerd en waren juist. De actie UWOKP voor polissen premievrij na 1 januari 2018 zijn alsnog door APS uitgevoerd. APS heeft op 29 februari 2024 een notitie opgesteld waarin zij adviseren de waardeoverdrachten niet terug te draaien. Het bestuur is akkoord gegaan met dit voorstel.
 - KDT heeft geconstateerd dat iets niet goed is gegaan ten aanzien van de indexering bij arbeidsongeschikten (AO). Naar aanleiding van een bestuursbesluit aanpassing AO-grondslagen is in 2023 een correctie geweest op de indexatie van de arbeidsongeschikten. Hierbij zijn abusievelijk de risicoproducten (nabestaandenpensioen (NP) en wezenpensioen (WzP)) in 2022 niet meegenomen in de indexatie waarmee ook het uitgangspunt voor de indexatie over 2023 en 2024 voor deze deelnemers te laag was. Tijdens het controleren van de maatmensen is geconstateerd dat iets niet goed is gegaan ten aanzien van de indexering 'slapers' die arbeidsongeschikt zijn geworden vanaf 2022. Er zijn geen andere afwijkingen geconstateerd bij de berekening en de gehanteerde parameters van de pensioenopbouw. Er was geen sprake van een datalek. De bevinding heeft een effect op de voorziening van € 4.000 en in april 2024 zijn 107 polissen gecorrigeerd. Hiervan waren vijf deelnemers overleden die een ingegaan NP hebben (totaal € 38). APS heeft hiervoor een stukje NP verhoogd en nabetaald. APS heeft de nabestaanden schriftelijk geïnformeerd. Voorstel van APS was, gelijk aan het besluit van het bestuur in 2023 bij de actie aanpassing AO-grondslagen, de overige deelnemers niet te informeren. Het bestuur is akkoord gegaan met de aanpak in de bestuursvergadering van 19 maart 2024.
 - APS had een IT-storing waardoor onder andere websites en klantportalen van fondsen tijdelijk niet toegankelijk waren gemeld als datalek. De oorzaak van de IT-storing was een kabelbreuk bij een van de leveranciers in het glasvezelnetwerk. Hierdoor waren fondswbsites tijdelijk niet beschikbaar en konden deelnemers problemen ondervinden bij het inloggen op portalen. APS beschouwde deze verstoring als een datalek, omdat er sprake was van inbreuk op de beschikbaarheid. De IT-storing heeft de

normale dienstverlening verstoord, waardoor persoonsgegevens tijdelijk niet beschikbaar waren. De gevolgen hiervan voor de rechten en vrijheden integriteit en de vertrouwelijkheid van de data zelf is niet aangetast door dit incident. APS heeft op basis hiervan besloten dat het datalek niet meldingsplichtig was richting de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). APS heeft het incident bij het pensioenfonds gemeld en er is besloten geen melding te maken bij de AP.

3.7.4 Risicomanagement

Bij de oprichting van BPZ is het risicomanagement op de belangrijkste onderdelen vormgegeven en ingericht en dit is in de loop van de jaren uitgebreid tot een handboek IRM. Het IRM wordt gevoerd op basis van een aantal concrete meetbare doelstellingen. Er is een integraal risicomanagement raamwerk ingericht en de voorleggers van de bestuursvergaderingen worden indien nodig voorzien van een tweedelijns onafhankelijke risico opinie. Inmiddels is de risicomanagementcyclus meerdere malen doorlopen en vindt de monitoring plaats via een integraal risicomanagement dashboard dat op kwartaalbasis wordt besproken. Jaarlijks wordt een IT- en informatiebeveiliging risico self assessment uitgevoerd door het fonds.

BPZ heeft in 2021 een eerste ERB doorlopen en eind 2021 ingediend bij de Nederlandse Bank. De centrale vraag hierbij was:

“Is BPZ na de pensioenhervormingen nog steeds hét pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie?”

Het antwoord op de centrale vraag, dat gevormd wordt door de uitkomsten van de uitgevoerde ERB is als volgt:

- alle materiele risico's zijn in beeld die gericht zijn op het behalen van de strategische doelstellingen;
- de effectiviteit van het huidige risicobeleid is voldoende;
- voor een aantal risicocategorieën zijn de belangrijkste aandachtspunten en bijhorende concrete acties vastgesteld.

Het besluit tot overgang naar een andere pensioenadministrateur is een trigger voor een gedeeltelijke actualisatie van de Eigen Risicobeoordeling (ERB) van BPZ. Samen met de SFH Risicobeheer is de impact van het besluit tot overgang naar een andere pensioenuitvoerder bepaald op de risico's die hierdoor worden geraakt in de ERB, en vastgesteld dat hiervoor op onderdelen de tekst van de ERB moet worden aangepast. Tevens is geconstateerd dat een volledige actualisatie van de ERB nodig is in 2024 op het moment dat het transitieplan WTP voorligt bij het bestuur ter aanvaarding.

In 2024 heeft het bestuur een actualisatie van de ERB uit 2021 uitgevoerd. De centrale vraag was wederom “Is BPZ na de pensioenhervormingen nog steeds hét pensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie?”. De onderliggende vragen zijn beantwoord met dezelfde positieve uitkomst als in 2021.

Het bestuur heeft voor de ERB elf concrete acties uiteengezet. Vier acties zijn afgehandeld, de overige acties zijn behandeld en blijven actueel. In het kader van de Wtp voert het bestuur in 2025 nog een ERB uit voorafgaand aan de afronding van het opstellen van het implementatieplan, waarbij de Wtp-risico's en overgang naar het nieuwe pensioenstelsel hernieuwd aan bod komen.

4. Uitvoering van de pensioenregeling

4.1 Inleiding

BPZ voert de pensioenregeling uit zoals die is afgesproken door cao-partijen en vastgelegd in de “Collectieve Arbeidsovereenkomst over Pensioenen 2015 voor de Zuivelindustrie”. De pensioenregeling is nader uitgewerkt in het pensioenreglement en de statuten. Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in reglementen aan de orde die per 1 januari 2024 zijn doorgevoerd.

4.2 De pensioenregeling

Pensioensysteem en premiebijdragen

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling op basis van een collectieve beschikbare premieregeling. De aangesloten ondernemingen zoals vermeld in het “Pensioenakkoord Pensioen-cao 2015-2020” stellen gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar. De cao is met ingang van 1 januari 2021 verlengd tot en met eind 2025. Voor de periode vanaf 2026 zijn nieuwe afspraken voor de premie gemaakt. De aangesloten werkgevers dragen voor de periode 2021 – 2025 de actuarieel gedempte premie af met een op- of afslag zodanig dat de gemiddelde premie 17,1% bedraagt. Deze op- of afslag wordt jaarlijks vastgesteld. Als deze pensioenpremie in een bepaald jaar niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, zal de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het premietekort lager worden vastgesteld, tenzij op andere wijze in het premietekort kan worden voorzien. Het (extra) partner- en wezenpensioen wordt niet lager vastgesteld in geval van een premietekort.

Toetredingsleeftijd

De toetredingsleeftijd is de eerste dag van de maand waarin de werknemer 18 jaar wordt of de latere datum van indiensttreding. Er is aanspraak op partner- en wezenpensioen voor werknemers jonger dan 18 jaar.

Pensioenrichtleeftijd

Het ouderdomspensioen gaat standaard in op de dag waarop de deelnemer 68 jaar wordt. Met ingang van 1 januari 2025 is dit de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 68 jaar wordt.

Maximum pensioengevend salaris

Het maximale pensioengevend salaris is € 78.005 (2024). Dit bedrag wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de loonronde in de cao voor de zuivelindustrie in het voorafgaande jaar.

Vast salaris

Het vaste salaris is het vastgestelde schaalsalaris verhoogd met de persoonlijke toeslag en de vaste toeslagen. Vaste toeslagen zijn de vakantietoeslag, de eindejaarsuitkering, de E.H.B.O-diplomatoeslag en de BHV-toeslag.

Variabel salaris

Het variabele salaris is het totaal aan uitbetaalde variabele toeslagen. Als variabele toeslag wordt aangemerkt de toeslag uit hoofde van arbeid in ploegendienst, arbeid op onaangename uren, arbeid in het weekeinde, arbeid op feestdagen, vergoeding van consignatie en extra opkomst en de over voornoemde variabele toeslagen berekende vakantietoeslag en eindejaarsuitkering. Tevens wordt het extra salaris als gevolg van een door de werkgever met de werknemer overeengekomen 40-urige werkweek in plaats van een 36-urige werkweek gerekend tot het variabele salaris. Beloning voor overwerk wordt niet als variabel salaris aangemerkt.

Franchise

De franchise is € 18.978 (2024). De franchise wordt jaarlijks per 1 januari aangepast aan de loonronde in de cao voor de zuivelindustrie.

Pensioengrondslag A en B

Pensioengrondslag A is het vaste salaris op 1 januari van enig jaar of op latere datum van indiensttreding verminderd met de franchise.

Pensioengrondslag B is het variabele salaris over het kalenderjaar voorafgaand aan de 1^e januari van enig jaar.

Ouderdomspensioen

Jaarlijks wordt 1,80% (2024) van de pensioengrondslagen A en B aan ouderdomspensioen opgebouwd. Dit betreft de nagestreefde pensioenopbouw. Bij premietekort wordt de opbouw van het ouderdomspensioen naar rato van het tekort verminderd.

Partnerpensioen

Het partnerpensioen is op risicobasis verzekerd. Het is gelijk aan 1,3125% van de pensioengrondslagen A en B gerekend tot de pensioenrichtleeftijd als de deelnemer niet voordien zou zijn overleden. Het partnerpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort.

Wezenpensioen

Het wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Het is per kind gelijk aan 0,2625% van de pensioengrondslagen A en B gerekend tot de pensioenrichtleeftijd als de deelnemer niet voordien zou zijn overleden. Voor volle wezen wordt het wezenpensioen verdubbeld. Het wezenpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort. Het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het kind 18 jaar wordt. Kinderen, die per week meer dan 20 uur onderwijs of een beroepsopleiding volgen, ontvangen wezenpensioen tot hun 27^{ste} jaar.

Extra nabestaandenpensioen (extra partner- en wezenpensioen)

BPZ biedt aangesloten werkgevers de mogelijkheid een dekking voor extra nabestaandenpensioen (extra partner- en wezenpensioen) over verstrekten diensttijd op risicobasis te verzekeren bij BPZ als en voor zover er over de verstrekten diensttijd geen aanspraak op nabestaandenpensioen blijft bestaan bij voorgaande pensioenuitvoerders van de aangesloten werkgever. De deelnemers op wie per 31 december 2014 de cao over pensioen 2006 voor de zuivelindustrie van toepassing is en die op 1 januari 2015 in dienst zijn bij een werkgever waarop de Pensioen-cao van toepassing is, krijgen als de aangesloten werkgever per 1 januari 2015 gebruik maakt van de hiervoor genoemde mogelijkheid een aanspraak op nabestaandenpensioen over diensttijd tot 1 januari 2015.

Deze extra aanspraak op nabestaandenpensioen is eenmalig vastgesteld en opgegeven door de betrokken werkgever. Het verzekerde niet ingegane extra nabestaandenpensioen wordt niet verminderd in geval van premietekort. Voor de werkgever die als gevolg van een verleende dispensatie op een later moment kwalificeert als aangesloten werkgever en daardoor toetreedt tot BPZ, geldt in plaats van de datum van 1 januari 2015 de latere datum van toetreding. Het extra wezenpensioen is 20% van het extra partnerpensioen.

Premiebijdragen werkgevers

De premie is gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen.

Deelnemersbijdrage

De werkgever kan een eigen bijdrage in de kosten van de regeling op het loon van de deelnemer inhouden.

Toeslagen (voorwaardelijk)

Op de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks een gelijke toeslag verleend als de financiële positie van BPZ dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Ruil ouderdomspensioen voor partnerpensioen

Op de pensioneringsdatum en bij beëindiging van de deelneming voor de pensioneringsdatum maar uiterlijk op de pensioendatum wordt voor de (gewezen) deelnemer die gehuwd is dan wel een geregistreerd partnerschap heeft een deel van de opgebouwde aanspraken op ouderdomspensioen omgezet in aanspraken op partner- en wezenpensioen.

Keuzemogelijkheden

De pensioenregeling kent de volgende keuzemogelijkheden:

- vervroegen en uitstellen van het ouderdomspensioen al dan niet in combinatie met deeltijdpensioen;
- uitruil van pensioenaanspraken;
- variatie in hoogte van het pensioen.

Premievrije voortzetting pensioenopbouw

Gedurende de periode waarin de (gewezen) deelnemer recht heeft op een uitkering op basis van de WIA met een arbeidsongeschiktheidspercentage van 35% of meer wordt de pensioenopbouw, geheel of gedeeltelijk voortgezet, zonder dat premie aan BPZ verschuldigd is. Hiervoor geldt het 6-klassensysteem. Er wordt sinds 2018 niet alleen uitgegaan van pensioengrondslag A maar ook van pensioengrondslag B. Met ingang van 1 januari 2024 worden de pensioengrondslagen A en B, op basis waarvan de pensioenopbouw wordt voortgezet, jaarlijks verhoogd met de toeslag die verleend wordt aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, als sprake is van een toeslag. Tot 1 januari 2024 werden het vaste en variabele salaris met de toeslag verhoogd.

Afkoop kleine pensioenen

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen mogen afkopen als het dienstverband vóór 1 januari 2018 is beëindigd. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan € 592,51 op jaarbasis (2024). Pensioenen onder de afkoopgrens worden volgens de wettelijke mogelijkheden afgekocht. Voor uitdiensttreding na 1 januari 2018 geldt dat het klein pensioen vanaf 2020 automatisch wordt overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Afkopen is dan in principe niet meer mogelijk. Afkoop bij pensionering of overlijden kan nog wel onder voorwaarden door het pensioenfonds plaatsvinden.

4.3 Wijzigingen reglementen

Wijziging uitvoeringsreglement

Het uitvoeringsreglement is per 1 januari 2024 gewijzigd. Het belanghebbendenorgaan is met deze wijzigingen akkoord gegaan. Werkgevers, die vrijwillig zijn aangesloten bij BPZ, volgen de verplicht aangesloten werkgevers in de door sociale partners en BPZ gemaakte keuzes en afspraken met betrekking tot de pensioenregeling en de uitvoering hiervan. Dit geldt ook ten aanzien van de implementatie van de WTP. Deze bepaling gold al maar is per 1 januari 2024 expliciet opgenomen in het uitvoeringsreglement. Daarnaast zijn de betaaltermijnen voor de premie aangescherpt.

Wijziging pensioenreglement 2023

Het belanghebbendenorgaan is akkoord gegaan met een wijziging van het pensioenreglement per 1 januari 2024. In de pensioenregeling van BPZ zijn per 1 januari 2024 de volgende wijzigingen aangebracht: het opbouwpercentage, het maximum pensioengevend loon, de franchise, de premie en de afkoopgrens. De afkoop- en flexfactoren zijn per 1 januari 2024 geactualiseerd. Daarnaast is een bepaling opgenomen over het pensioengevend zijn van extra salaris bij een 40-urige werkgever in plaats van een 36-urige werkgever, is de vroegst mogelijke pensioneringsleeftijd aangepast in aansluiting op de fiscale wetgeving. Tot slot is vastgelegd dat de pensioengrondslagen A en B, op basis waarvan de pensioenopbouw wordt voortgezet, jaarlijks verhoogd worden met de toeslag die verleend wordt aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, als sprake is van een toeslag. Tot 1 januari 2024 werden het vaste en variabele salaris met de toeslag verhoogd.

4.4 Slotopmerkingen

In de op de volgende pagina's opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 vermeld.

3 juni 2025,

A.N. Jager
Voorzitter

M. Hulsegge
Bestuurslid

S. van Hoogdalem
Bestuurslid

5. Belanghebbendenorgaan

5.1 Verslag

1. Samenstelling belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan bestaat per 1 januari 2025 uit:

- Erik Jan Blankenstijn (voorzitter - vertegenwoordiger werkgevers)
- Jan Adriaans (vertegenwoordiger deelnemers)
- Bert Gubler (vertegenwoordiger werkgevers)
- Henk Jongsma (vertegenwoordiger deelnemers)
- Praan Mahabali (vertegenwoordiger werkgevers)
- Hans Boogaard (vertegenwoordiger deelnemers)

Het lidmaatschap van de heer Mahabali is per 24 januari 2025 beëindigd in verband met pensionering. Wij bedanken de heer Mahabali voor zijn inzet en bijdrage. Voor de ontstane vacature is een kandidaat lid voorgedragen. Deze persoon zal de benodigde opleidingen volgen en wordt, na afronding daarvan, voorgedragen voor toetsing door De Nederlandsche Bank (DNB).

Het belanghebbendenorgaan bestaat uit zes leden, waarvan drie leden vertegenwoordigers van de werkgevers zijn en drie leden vertegenwoordigers van de deelnemers. De leden van het belanghebbendenorgaan worden door het belanghebbendenorgaan zelf benoemd. De benoeming van de vertegenwoordigers van de werkgevers vindt plaats op bindende voordracht van Nederlandse Zuivel Organisatie (NZO). De vertegenwoordigers van de deelnemers worden benoemd op bindende voordracht van FNV Bondgenoten, CNV Vakmensen en De Unie gezamenlijk. Alle leden van het belanghebbendenorgaan zijn door DNB getoetst en geschikt bevonden.

Het streven is om in 2025 een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden zitting te laten nemen in het belanghebbendenorgaan. Het totaal aantal leden blijft daarbij gelijk aan zes. Naast de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden vertegenwoordigen twee leden de deelnemers en drie leden de werkgevers.

2 Activiteiten van het Belanghebbendenorgaan

Het belanghebbendenorgaan beschikt over advies- en goedkeuringsrechten bij specifieke, in de statuten vastgelegde, voorgenomen bestuursbesluiten. Het bestuur legt verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan over het gevoerde beleid en de wijze van uitvoering daarvan. De raad van toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden.

In 2024 is het belanghebbendenorgaan negenmaal bijeen geweest: zes keer met het bestuur, twee keer met de raad van toezicht, en eenmaal in een gezamenlijke vergadering met zowel het bestuur als de raad van toezicht. Daarnaast is er deelgenomen aan twee opleidingsdagen, gezamenlijk met het bestuur en de raad van toezicht. Voorafgaand aan deze overleggen houdt het belanghebbendenorgaan interne vergaderingen om prioriteiten en aandachtspunten te bespreken.

In 2024 heeft het belanghebbendenorgaan goedkeuring verleend aan of positief geadviseerd over onder andere:

- De risicohouding, de toedelingsregels en het strategisch beleggingsbeleid in het kader van de partiële beoordeling door DNB.
- De solidaire regeling en de bijbehorende documentatie in het kader van deze beoordeling.
- Dekkingsgraadbescherming door verhoging van de renteafdekking en het gebruik van putopties ter afdekking van het aandelenrisico in aanloop naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026.
- Wijzigingen in het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement.
- De wijziging van de pensioeningangsdatum per 1 januari 2025: van de dag waarop de deelnemer 68 jaar wordt, naar de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 68 jaar wordt.
- Aanpassingen in de klachten- en geschillenregeling.
- De indexatie van opgebouwde pensioenen met 0,86% per 1 januari 2025 (3% in 2024).

- Een opbouwpercentage van 1,8% voor het ouderdomspensioen in 2025.
- Het beleggingsplan voor 2025.
- De communicatie-uitgangspunten.
- De begroting voor 2025.

In de overleggen met het bestuur is in 2024 bijzondere aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Overdracht van het vermogensbeheer aan een andere vermogensbeheerder.
- Overdracht van de pensioenuitvoering aan een andere pensioenuitvoeringsorganisatie.
- De financiële positie en ontwikkeling van de dekkingsgraad.
- Rapportages van sleutelfunctiehouders.
- De voorbereiding op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (Wet toekomst pensioenen), inclusief alle bijbehorende documentatie.

Ook in 2025 zal het belanghebbendenorgaan prioriteit geven aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026 en de beslismomenten die daaraan voorafgaan. Tevens blijft het orgaan aandacht vragen voor duidelijke en tijdige communicatie richting de deelnemers.

3 Oordeel van het Belanghebbendenorgaan

Op grond van artikel 115c van de Pensioenwet is het belanghebbendenorgaan bevoegd om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, mede op basis van het jaarverslag, de jaarrekening en overige relevante informatie.

Het belanghebbendenorgaan constateert dat het bestuur ook in 2024 op zorgvuldige en tijdige wijze informatie heeft verstrekt en het orgaan actief heeft betrokken bij alle relevante beleidskwesties. Wij zijn van mening dat het pensioenfonds "in control" is en spreken onze waardering uit voor het beleid en de professionele samenwerking met het bestuur gedurende 2024. Daarnaast willen wij het bestuur expliciet bedanken voor hun grote inzet voor het fonds in een jaar met veel uitdagende projecten en onderwerpen.

Eindoordeel

Het belanghebbendenorgaan is van oordeel dat het bestuur het pensioenfonds in 2024 op een deskundige en zorgvuldige wijze heeft bestuurd.

5.2 Reactie bestuur

Het bestuur dankt het belanghebbendenorgaan voor het positieve oordeel en de samenwerking in het afgelopen jaar. Het afgelopen jaar stond voor een groot deel in het teken van de nieuwe pensioenregeling welke ook van het belanghebbendenorgaan veel tijd en aandacht heeft gevraagd. Dit zal ook voor het komende jaar gelden. Het bestuur ziet het belanghebbendenorgaan als een prettige gesprekspartner en waardeert de inbreng op de verschillende onderwerpen.

Wij zien de samenwerking met ons belanghebbendenorgaan ook in het komende jaar weer met vertrouwen tegemoet.

6. Raad van toezicht

6.1 Verslag

1. Inleiding

In de raad was gedurende de eerste maanden van 2024 een vacature door het overlijden van Jeroen Hilbrands. In mei 2024 is in deze vacature voorzien door de benoeming van Wim Henk Steenpoorte. In de aanvang van het verslagjaar heeft de raad – na overleg met het belanghebbendenorgaan – een toezichtsvisie opgesteld alsmede een toezichtsplan.

2. Toezichtsvisie

2.1. Missie

De missie van het fonds is om voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden de uitvoering van de afgesproken pensioenregeling te realiseren. De Raad van Toezicht sluit zich aan bij deze missie.

2.2. Doel

Het meerjarige doel van de raad is bij te dragen aan een integere en beheerste bedrijfsvoering waarmee het bestuur invulling kan geven aan de uitvoering van de pensioenregelingen en in kan spelen op toekomstige ontwikkelingen.

2.3. Visie

De raad houdt het deelnemersperspectief voor ogen. De raad moet zich – in zijn toezichthoudende rol - ervan vergewissen dat het bestuur bij het vaststellen van het beleid de belangen van de verschillende categorieën deelnemers heeft meegewogen. De inhoudelijke beoordeling van de bestuurlijke afweging ligt evenwel niet bij de raad maar bij het belanghebbendenorgaan. Dit deelnemersperspectief is leidend en kan daarmee bijdragen aan het vertrouwen van deelnemers in het fonds.

2.4. Rolinvulling

De RvT heeft een waakzame houding en bevraagt het bestuur kritisch met duidelijke vragen. De raad onderbouwt zijn bevindingen en zoekt de dialoog. Naast het perspectief van de 'checks and balances', heeft de raad een raadgevende functie. Daar waar de raad expliciete goedkeuringsrechten heeft blijft de uiteindelijke besluitvorming liggen bij het bestuur, maar ligt er – zonder dat er sprake is van een 'fusion of powers' - een medeverantwoordelijkheid bij de raad.

De leden van de raad dragen er zorg voor dat hun kennis op peil blijft en de raad voert jaarlijks een zelfevaluatie uit.

2.5. Samenspel

Om zijn taak goed uit te kunnen voeren heeft de raad met regelmaat (ten minste vier keer per jaar) overleg met het bestuur. Om daarnaast voldoende op de hoogte te zijn van de gang van zaken binnen het fonds, neemt de voorzitter van de raad deel aan een periodiek voorzittersoverleg en kunnen raadsleden leden toevoeren bij een vergadering van het bestuur. De raad heeft tevens met regelmaat overleg met het belanghebbendenorgaan. De raad spreekt voorts met de sleutelfunctiehouders en neemt kennis van hun opinies. Een open dialoog met het bestuur vindt de raad onmisbaar om zijn raadgevende taak te kunnen uitoefenen.

2.6. Toetsing van het bestuur

De raad toetst het bestuur op basis van een normenkader dat vooraf is vastgesteld in overleg met het belanghebbendenorgaan en dat wordt besproken met het bestuur. Jaarlijks geeft de raad aan welke specifieke onderwerpen in het betreffende jaar extra aandacht zullen krijgen van de raad in de vorm van een toezichtsplan.

2.7. Informatiebronnen

Om goed toezicht te houden heeft de raad informatie nodig. De schriftelijke informatie dient compleet, inzichtelijk en gestructureerd beschikbaar te zijn voor de raad. Om een goed oordeel te kunnen vormen is voor de raad tevens essentieel dat overleg kan plaatsvinden met de sleutelfunctiehouders, de accountant, de adviserend c.q. certificerend actuaire en partijen in de keten.

2.8. Verantwoording

De raad legt verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan. In het bestuursverslag legt de raad schriftelijk en openbaar verantwoording af. De raad is hierop aanspreekbaar.

2.9 Normenkader

Op basis van deze toezichtvisie hanteert de raad bij zijn toezichthoudende taak een fondsspecifiek normenkader met betrekking tot alle aandachtsgebieden van de raad. Het normenkader is vooraf besproken met het bestuur en met het belanghebbendenorgaan.

2.10 Aandachtspunten 2024

Gezien de komende stelselwijziging heeft de raad aangegeven speciale aandacht te besteden aan de transparantie van de besluitvorming en voor de evenwichtige belangenafweging die aan besluiten ten grondslag ligt.

Ook heeft de raad in het kader van de stelselwijziging verhoogde aandacht voor een gedegen projectplanning en voor de veranderkracht en continuïteit van de pensioenadministratie mede ook gezien de transitie van de fiduciaire vermogensbeheerder per mei 2024 en de pensioenuitvoeringsorganisatie die per 31 december 2024 heeft plaatsgevonden.

3. Oordeel van de raad

De algehele conclusie van de raad is dat Pensioenfonds Zuivel zorgvuldig en toegewijd wordt bestuurd en dat er sprake is van een goede samenwerking binnen het bestuur en tussen de gremia. Het bestuur heeft zeer hard gewerkt aan de vele onderwerpen die in 2024 actueel zijn geweest, het hoge werktempo heeft de kwaliteit niet in gevaar gebracht maar baart de RvT op de langere termijn wel zorgen.

3.1 Follow up aanbevelingen

Door het fonds is een lijst vervaardigd waarin de aanbevelingen zijn opgenomen. De raad is daarmee goed in staat de opvolging van aanbevelingen te beoordelen.

3.2 Algemeen beleid

Norm:

Het bestuur van een fonds heeft tot taak zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de pensioenregeling. Een fonds dient voldoende voorbereid te zijn op een toekomstbestendige uitvoering. Het beleid en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen dienen voldoende kenbaar te zijn.

Bevindingen:

De raad constateert dat het bestuur zo goed mogelijk uitvoering geeft aan de pensioenregeling en zich gedegen voorbereidt op de toekomstige transitie naar de Wtp. In het verslagjaar heeft de overgang plaats gevonden naar een andere het fiduciaire vermogensbeheerder. Er was sprake van een zorgvuldige en beheerste overgang. Aan het einde van het verslagjaar is afscheid genomen van de oude pensioenuitvoeringsorganisatie en vindt de uitvoering per 1 januari 2025 plaats bij een andere uitvoerder. Ook deze transitie lijkt goed verlopen te zijn, ten tijde van het schrijven van dit verslag is de transitie nog niet geheel afgerond. Ondersteuning van het bestuur blijft een aandachtspunt. Het hoge werktempo maakt ook goede ondersteuning noodzakelijk. Aan het eind van 2024 heeft het bestuur haar ondersteuning verbeterd. In het verslagjaar is de mappenstructuur in de vergaderapp en SharePoint verbeterd, dit zal ook nog een aandachtspunt blijven in 2025.

3.3 Transitie naar de Wet toekomst pensioenen

Norm:

Een fonds dient voldoende voorbereid te zijn op de komende transitie en zich bewust te zijn van de zelfstandige rol van het fonds bij de bestemming van het vermogen van het fonds. Een fond beheerst de risico's die samenhangen met de transitie. Een fonds betreft het belanghebbendenorgaan tijdig bij voorgenomen besluiten.

Bevindingen:

Het bestuur is voortvarend aan de slag gegaan met de komende transitie naar het nieuwe stelsel. In het verslagjaar is door sociale partners het Transitieplan vastgesteld, nadat de vereniging van pensioengerechtigden hieromtrent is gehoord. Het bestuur heeft er voor gekozen gebruik te maken van de mogelijkheid van partiële beoordeling van de transitie door DNB. In dat kader heeft het bestuur het onderdeel datakwaliteit ingediend bij DNB en hierop akkoord verkregen. Het bestuur heeft, na overleg met fondsorganen,

in het verslagjaar de risicohouding en vertaling naar beleggingsbeleid vastgesteld en ook dit onderdeel ingediend en de regeling vastgesteld en voor een partiele beoordeling ingediend bij DNB.

Het bestuur heeft een degelijke projectplanning en heeft het Belanghebbendenorgaan en de RvT gedurende het verslagjaar op verschillende momenten meegenomen in het proces op weg naar de transitie. Bij de verschillende stappen is tevens rekening gehouden met de opinies van de verschillende sleutelfunctiehouders. Er wordt in goede afstemming met BHO gewerkt naar gedetailleerde inrichting van de regeling, afweging van de belangen en vervolgens de opdrachtaanvaarding.

3.4. Governance

Norm:

De structuur van een fonds dient zodanig te zijn dat goede besturing is geborgd. In dat kader dienen individuele bestuursleden en het bestuur als geheel voldoende geschikt te zijn. Dit stelt niet alleen eisen aan de bestuursleden en sleutelfunctiehouders, maar ook aan de kwaliteit van de ondersteuning. Met betrekking tot het belanghebbendenorgaan is een evenwichtige samenstelling van belang en – zeker met het oog op de WTP – een goed kennisniveau. Het bestuur dient een beleid te hebben ter bevordering van diversiteit en continuïteit.

Bevindingen:

Het bestuur bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen die elk voor zich zeer geschikt zijn en op een goede manier samenwerken. Voor de dagelijkse ondersteuning van het bestuur waren in 2024 verschillende personen ingehuurd. Aan het einde van het verslagjaar heeft het bestuur besloten de bestuursondersteuning met ingang van 2025 steviger in te richten. Dit zal naar verwachting een positief effect hebben op de continuïteit van de ondersteuning en het bestuur ontlasten.

Het fonds heeft een belanghebbendenorgaan dat betrokken is en directe lijnen heeft met sociale partners in de sector. Het blijkt niet eenvoudig om te voorzien in continuïteit in het belanghebbendenorgaan, evenmin blijkt het eenvoudig het belanghebbendenorgaan divers samen te stellen.

Adviezen:

De raad ziet de intentie van het bestuur en Belanghebbendenorgaan en is blij met de extra inspanning die bestaande leden en voorzitter in de aankomende periode zullen leveren en vindt – in lijn met de intentie – dat in 2025 op het vlak van diversiteit en continuïteit stappen vooruit moeten worden gezet.

3.5. Beleidsuitgangspunten en financiële opzet

Norm:

Het fonds dient een deugdelijke financiële opzet te hebben. De financieringsopzet moet toekomstbestendig zijn en in overeenstemming met de vastgestelde uitgangspunten en risicohouding.

Bevindingen:

BPZ kent een deugdelijke financiële opzet. Een en ander is beschreven in de ABTN en wordt per kwartaal door de sleutelfunctiehouder actuariael nader gezien.

Ondanks de iets gedaalde rente in 2024 kon het bestuur in het verslagjaar besluiten om de jaarlijkse pensioenopbouw van de medewerkers in de zuivel- en aanverwante industrie te handhaven op 1,8%. De jaarlijkse pensioenopbouw is hiermee nagenoeg gelijk aan het fiscale maximum voor ouderdomspensioen dat ingaat vanaf 68 jaar. Ook kon het bestuur de pensioenaanspraken per 1 januari 2025 met 0,86% indexeren.

De premiedekkingsgraad 2024 bedroeg circa 114% en uit dien hoofde wordt er voldoende premie geheven om de pensioenaanspraken te kunnen inkopen.

De pensioenpremie die werkgevers en werknemers betalen bedraagt in 2025 nog 17,1% van het pensioengevende salaris.

Vanaf 2026, het eerste jaar van de WTP-regeling, gaat de premie omhoog naar 20,1% van het pensioengevende salaris. Dit is gelijk aan 29% van de pensioengrondslag (pensioengevend salaris minus franchise). Ook de ambitie voor het ouderdomspensioen in de nieuwe solidaire premiereregeling gaat vanaf 2026 omhoog naar circa 78% na 42 jaar werken.

Hierbij moet worden aangetekend dat het in de solidaire premiereregeling zal gaan om een variabel pensioen dat elk jaar iets hoger of lager kan worden. Het bestuur zal in 2025 verder werken aan het implementatieplan waarbij wordt aangegeven hoe het bestuur de door sociale partners afgesproken solidaire premiereregeling van af 2026 wil gaan uitvoeren.

3.6. Evenwichtige belangenafweging

Norm:

Het bestuur van een fonds dient ervoor te zorgen dat belanghebbenden zich op een evenwichtige wijze vertegenwoordigd weten door het fonds. Dit geldt eens te meer in het kader van de komende transitie.

Bevindingen:

De raad heeft de indruk dat het fonds bij te nemen besluiten in voldoende mate aandacht besteedt aan evenwichtigheid.

Adviezen:

De raad adviseert het bestuur bij elk voorgenomen besluit de evenwichtigheid van dit besluit schriftelijk te blijven onderbouwen.

3.7. Risicomanagement

Norm:

Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en zorgt voor een adequate organisatie van het integrale risicomanagement. Het bestuur houdt – zeker in het kader van de WTP – expliciet rekening met risico's en risicobeheersing bij het bepalen van het beleid en het nemen van besluiten. Deze risicoafweging wordt vastgelegd.

Bevindingen:

Iedere bestuursvergadering is het onderwerp risicomanagement aan de orde. Voor belangrijke bestuursbesluiten worden de tweedelijns opinie betrokken van de sleutelfunctiehouder risicomanagement. Het integrale risicomanagement is adequaat georganiseerd en er is zeker sprake van voldoende risicobewustzijn bij het fonds. In het afgelopen jaar zijn twee belangrijke wijzigingen doorgevoerd nl. van pensioenuitvoerder en fiduciaire vermogensbeheerder. Het is goed om te zien dat de SFH risicobeheer actief betrokken is bij deze projecten die inmiddels – naar het zich laat aanzien – goed zijn verlopen. Bestuur heeft besloten om de ERB uit te stellen gegeven de grote drukte in 2024.

Het balansrisico in aanloop naar het invaarmoment heeft in 2024 de aandacht van het bestuur gehad. In 2023 is besloten om het renterisico verder af te dekken (tot 85% van de verplichtingen), in de tweede helft van 2024 heeft het bestuur besloten om opties te onderzoeken teneinde de volatiliteit van de dekkingsdraad verder te beperken. Hierover is afstemming geweest met de extern adviseur vermogensbeheer, SFH risicobeheer en de Raad. Bestuur heeft besloten om – na zorgvuldige weging van de opties – om de aandelenportefeuille te beschermen tegen waardedaling, hierdoor is de kans op een evenwichtig invaarproces aanzienlijk toegenomen.

In 2024 is door het fonds gewerkt aan de implementatie van DORA in haar eigen ICT beleid en in de relatie met haar belangrijkste uitbestedingspartijen, ook heeft een opleidings-/awareness sessie plaatsgevonden in het kader van DORA met Bestuur, RvT en BHO.

Desgevraagd door de accountant die de goedkeurende verklaring bij de jaarrekening van BPZ over 2024 afgeeft, kan de raad bevestigen niet op de hoogte te zijn van mogelijke fraudegevallen, vermoeden van fraude en of aantijgingen van fraude bij BPZ.

3.8. Uitbesteding

Norm:

Het bestuur dient een visie op de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds te hebben, inclusief een aanvaardbaar niveau van de kosten en zicht op de keten van uitbesteding. Daarbij dient het bestuur in control te zijn. De overwegingen bij de keuze voor de wijze van uitvoering worden vastgelegd en beschikbaar gesteld aan belanghebbenden. Partijen waar werkzaamheden aan worden uitbesteed, dienen op regelmatige basis te worden geëvalueerd. Hetzelfde geldt ten aanzien van de adviseurs waarmee het bestuur werkt.

Bevindingen:

In 2023 heeft het bestuur besloten een wisseling door te voeren met betrekking tot haar uitbestedingsrelaties. Per maart 2024 is gewisseld van fiduciair manager. De wisseling is geregisseerd door de nieuwe dienstverlener met onafhankelijke blik en projectleiding van het fonds. Deze transitie is per april 2024 goed afgerond.

In de loop van 2023 is door het bestuur besloten om te wisselen van pensioen uitvoeringsorganisatie. Dit was een uitvloeisel van een periodieke evaluatie van de uitbesteding en leidde tot de keuze om voor de transitie naar Wtp een nieuwe uitvoerder te kiezen. Bestuur heeft besloten omwille van de project-druk om deze migratie uit te voeren aan het eind van 2024 en eerst bij de oude uitvoerder het datakwaliteitsproject af te ronden.

Dit heeft ertoe geleid dat inmiddels partiele beoordeling voor het kader datakwaliteit van DNB voor Wtp is ontvangen. De oude dienstverlener heeft de administratie per 31 december 2024 overgedragen aan de nieuwe PUO en de operationele dienstverlening is

gestart, per maart 2025 zullen de portalen voor de deelnemers weer beschikbaar zijn. Bij deze transitie heeft het fonds een eigen projectleider aangesteld en wekelijks voortgangsbesprekingen met de uitvoerder gehouden.

Adviezen:

Voor 2025 is de gezamenlijke projectaanpak met de nieuwe pensioen uitvoeringsorganisatie voor de implementatie van voor het fonds noodzakelijk SPR regeling van belang. Het plan van aanpak vanuit de nieuwe PUO is veelbelovend, de Raad adviseert om ook bij dit project te werken met een externe projectleider en geïntegreerd risicomanagement op weg naar een beheerste SPR implementatie.

3.9. Beleggingsbeleid en vermogensbeheer

Norm:

Een pensioenfonds dient een beleggingsbeleid te hebben dat in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds en de vastgestelde risicohouding. In dit beleid dient aandacht te zijn voor maatschappelijk verantwoord beleggen. De opdracht aan de vermogensbeheerder dient in overeenstemming te zijn met dit beleid en er dienen effectieve begrenzings opgenomen te zijn in deze opdracht.

Bevindingen:

De beleggingsbeginselen, risicohouding en het daaruit voortvloeien strategische beleggingsbeleid zijn opgenomen in een bijlage bij het beleggingsplan en uiteraard ook in de ABTN.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten om vooruitlopend op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel de renteafdekking te verhogen van 55% naar 85%. Voorts heeft het bestuur besloten om in aanloop naar het invaren het risico van de aandelenportefeuille van circa 300 miljoen euro af te gaan dekken door middel van putopties. Tegen betaling van een premie, die de dekkingsgraad van het fonds met minder dan 1% doet dalen, beschermt dit de dekkingsgraad aan de onderkant, zonder daarbij het mogelijk opwaarts potentieel weg te geven.

Het beleggingsplan 2025 is voor advies voorgelegd en de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Het eindoordeel van de SFH Risicobeheer is positief, met een drietal relatief kleine opmerkingen die bij de uiteindelijke vaststelling in december van het verslagjaar zijn opgepakt en nader ingevuld.

Het komende jaar kan worden beschouwd als een overgangsjaar naar het nieuwe pensioencontract. In het beleggingsplan 2025 worden al enkele aanpassingen in de beleggingsportefeuille gedaan vooruitlopend op de beoogde portefeuille na het invaren. In het komende jaar wordt verder gedacht aan een onderzoek naar high yield corporate bonds als nieuw op te nemen beleggingscategorie in de portefeuille na het invaren in 2026.

Ook staat voor 2025 het verder werken aan onderzoek naar een SFDR-8 classificatie in het kader van het ESG-beleid op het programma.

Adviezen:

Gelet op de recente en nog te verwachten wijzigingen in de beleggingsportefeuille adviseert de raad het bestuur de kosten van het vermogensbeheer in 2025 in basispunten van het gemiddelde belegd vermogen (2024: 28,4 basispunten begroot) goed te monitoren en de ontwikkeling hiervan te duiden.

3.10 Communicatie en transparantie

Norm:

Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid, waarbij de persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk en begrijpelijk is en het pensioenbewustzijn van belanghebbenden wordt bevorderd. Het bestuur zorgt voor adequate keuzebegeleiding. Het bestuur stelt zich – al dan niet door periodieke metingen – op de hoogte van de effectiviteit van het communicatiebeleid. Het fonds zorgt ervoor dat de deelnemers goed op de hoogte worden gebracht van het nieuwe pensioencontract.

Bevindingen:

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan waarin als vertrekpunt is opgenomen dat deelnemers worden geïnformeerd over zaken die voor hen van belang zijn en deelnemers, waar nodig, tot actie worden aangezet. De communicatie is doelgroepgericht. De rol van de werkgever met betrekking tot communicatie is binnen het fonds van belang. Het fonds heeft een heldere website en zorgt met regelmaat voor nieuwsberichten. Op de site en in de pensioenkrant staat laagdrempelige informatie over het nieuwe pensioenstelsel. Er is met externe begeleiding een uitgebreid en degelijk communicatieplan met betrekking tot de transitie tot stand gekomen.

In de tweede helft van 2024 heeft het fonds een tweetal webinars voor gepensioneerden georganiseerd. Deze webinars zijn goed bezocht en goed gewaardeerd door de deelnemers.

Ook is in de tweede helft van 2024 een webinar geweest voor de aangesloten werkgevers bij het fonds, dit – mede – in het kader van de transitie van PUO. Ook deze webinar is goed verlopen.

Advies:

Het jaar 2025 zal in het teken staan van de Wtp transitie. Frequent contact en open dialoog met deelnemers is belangrijk om alle vragen die leven met betrekking tot de transitie te kunnen beantwoorden, naast de verplichte communicatie hierover zou ook in 2025 een webinar een goede keuze zijn.

4. Aandachtsgebieden voor het bestuur

Zoals in de introductie van dit rapport aangegeven is de algehele conclusie van de raad dat het fonds zorgvuldig en toegewijd wordt bestuurd. Dat neemt niet weg dat komende jaren enkele terreinen, naar het oordeel van de raad, bijzondere aandacht vragen van het bestuur.

Wij denken hierbij specifiek aan:

- 1) Algemene governance en besturing van de fonds organisatie inclusief successie planning, blik op kwaliteit van de ondersteuning zeker in relatie tot het extra werk dat in 2025 en 2026 te verwachten is voor het bestuur en BHO.
- 2) Evaluatie samenwerking met de nieuwe PUO na de FTK migratie en vooruitblik naar plan van aanpak en risico's voor de Wtp migratie in combinatie met stay clean. De eerste signalen zijn positief, maar de verwachtingen van (en druk op) de nieuwe PUO zijn hoog, Wtp implementatie inclusief de koppeling tussen pensioenadministratie en vermogensbeheer
- 3) Het afronden van de interne besluitvorming op weg naar het invaarbesluit en de nieuwe SPR regeling. RvT heeft hiervoor een werkdokument dat gebruikt zal worden als checklist zodat dit proces voor alle betrokkenen transparant en voorspelbaar is, met aandacht voor vastlegging en onderbouwing van interne besluitvorming.
- 4) Implementatie DORA en de EU-AI act. Nieuwe wetgeving in 2025, waarbij DORA naar de inschatting van de RvT de meeste prioriteit verdient.

De raad van toezicht

E. Schols

K. Scheepens

W. Steenpoorte (voorzitter)

Nijkerk, 3 juni 2025

6.2 Reactie bestuur

Het bestuur dankt de raad van toezicht voor de prettige samenwerking in het afgelopen jaar. Het afgelopen jaar stond voor een groot deel in het teken van de nieuwe pensioenregeling welke ook van de raad van toezicht veel tijd en aandacht heeft gevraagd. Dit zal ook voor het komende jaar gelden. Het bestuur herkent zich in de aanbevelingen en zal deze oppakken en de raad van toezicht informeren over de voortgang daarvan.

Wij zien de samenwerking ook in het komende jaar weer met vertrouwen tegemoet.

7. Jaarrekening

Financieel verslag

	Pagina
7.1 Balans	68
7.2 Staat van baten en lasten	69
7.3 Kasstroomoverzicht	70
7.4 Algemene toelichting	71
7.5 Toelichting op de balans	81
7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten	101

7.1 BALANS

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2024	2023
ACTIVA			
Beleggingen voor risico fonds	(1)	873.497	714.196
Vorderingen en overlopende activa	(2)	2.134	8.393
Overige activa	(3)	7.072	537
		<u>882.703</u>	<u>723.126</u>

PASSIVA

Stichtingskapitaal en reserves	(4)		
Algemene reserve		127.091	107.609
Technische voorzieningen voor risico fonds	(5)	753.973	611.721
Overige schulden en overlopende passiva	(6)	1.639	3.796
		<u>882.703</u>	<u>723.126</u>

(*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2024	2023
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)			
Actuele dekkingsgraad		116,9	117,6
Beleidsdekkingsgraad		119,4	121,6

7.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2024	2023
BATEN		
Premiebijdragen risico fonds (7)	100.902	98.363
Beleggingsresultaten voor risico fonds (8)	69.159	64.068
	<u>170.061</u>	<u>162.431</u>
LASTEN		
Pensioenuitkeringen (9)	6.110	4.676
Pensioenuitvoeringskosten (10)	3.631	2.247
Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds (11)		
Pensioenopbouw	83.918	66.615
Toeslagen	6.338	17.606
Rentetoevoeging	23.623	17.968
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.110	-4.668
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	2.070	1.626
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.050	4.363
Wijziging marktrente	25.154	11.605
Wijziging actuariële uitgangspunten	-456	-
Overige wijzigingen	5.665	1.240
	<u>142.252</u>	<u>116.355</u>
Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds (12)	-1.500	-3.666
Saldo herverzekeringen (13)	86	72
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	<u>150.579</u>	<u>119.684</u>
Saldo van baten en lasten	<u>19.482</u>	<u>42.747</u>

	2024	2023
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	<u>19.482</u>	<u>42.747</u>

7.3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2024	2023
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen voor risico fonds	107.172	97.417
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico fonds (inclusief bijdrage)	1.180	4.020
Betaalde pensioenuitkeringen	-6.082	-4.644
Ontvangsten en uitgaven herverzekering	-86	7.418
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3.059	-2.363
Overige baten en lasten	3	3
	99.128	101.851
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	598.202	74.172
Betaald inzake aankopen beleggingen	-705.457	-180.319
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	6.989	6.496
Overige mutaties beleggingen*	9.161	-2.342
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.488	-709
	-92.593	-102.702
Mutatie liquide middelen	6.535	-851

*) Dit betreft de mutatie van de onder de beleggingen voor risico fonds opgenomen beleggingsdebiteuren, -crediteuren, collateral en liquide middelen.

Samenstelling geldmiddelen

	2024	2023
Liquide middelen per 1 januari	537	1.388
Mutatie liquide middelen	6.535	-851
Liquide middelen per 31 december	7.072	537

7.4 ALGEMENE TOELICHTING

Inleiding

Het doel van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 61834270, statutair gevestigd te 's-Gravenhage (hierna het 'fonds') is om, onder de voorwaarden als in het pensioenreglement nader is bepaald, uitkeringen te verstrekken aan degenen die als werknemer werkzaam zijn geweest in de bedrijfstak Zuivel en door het pensioenreglement als pensioengerechtigde worden aangemerkt, alsmede aan hun nagelaten betrekkingen. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de collectieve arbeidsovereenkomst inzake pensioenen 2021 voor de zuivelindustrie en het op basis daarvan opgestelde pensioenreglement.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het bestuur heeft op 03 juni 2025 de jaarrekening opgemaakt.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Schattingswijzigingen

- Per 31 december 2024 wordt de Prognosetafel AG 2024 toegepast. Per 31 december 2023 was dit de Prognosetafel AG2022. Hierdoor wordt een positief resultaat behaald van 880.
- Per 31 december 2024 wordt het partnerpensioen van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden gewaardeerd op basis van het bepaald partnersysteem. Per 31 december 2023 werd dit nog gewaardeerd op basis van het onbepaalde partnersysteem. Deze overgang leidt tot een negatief resultaat van 402.
- Per 31 december 2024 wordt een partnerfrequentie op basis van gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek per 2024 (CBS 2024) toegepast. Per 31 december 2023 was dat de tabel CBS 2019. Deze overgang leidt tot een positief resultaat van 85.
- Per 31 december 2024 is de opslag voor het wezenpensioen verhoogd van 3,0% naar 3,5%. Hierdoor wordt een negatief resultaat behaald van 107.

Per 31 december 2024 vindt de pensioeningang plaats per de eerste van de maand waarin de (gewezen) deelnemer met pensioen gaat. Tot deze datum was dat per de verjaardag. Deze wijziging van de regeling leidt tot een negatief resultaat van 1.434.

De impact op de schadereserve van wijziging van het opbouwpercentage per 1 januari 2024 is in het jaarwerk van 2023 als inschatting opgenomen. De werkelijke impact van deze wijziging is, doordat er nog terugwerkende kracht mutaties zijn verwerkt, hoger. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat van 120.

Het resultaat van deze wijzigingen is opgenomen in de TV per 31 december 2024 en bedraagt in totaal 1.098 negatief

Presentatiewijziging

In 2024 is geen sprake geweest van presentatiewijzigingen.

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Opname in de balans en staat van baten en lasten

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermeerdering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, als een vermindering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

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.

Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2024	31-12-2023
AUD	0,60	0.62
CAD	0,67	0.69
CHF	1,07	1.08
DKK	0,13	0.13
GBP	1,21	1,15
HKD	0,12	0.12
JPY	0,01	0.01
NOK	0,09	0.09
SEK	0,09	0.09
SGD	0,71	0.69
USD	0,97	0.91
ILS	0,27	0.25
NZD	0,54	0.57

SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

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

(Reële) waardebepaling

De beleggingen van het fonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waarde berekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen, worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op periodieke door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in aandelen die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden met een beursnotering worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagperiode laatst bekende koers. Participaties in beleggingsfondsen in vastrentende waarden die geen beursnotering kennen, worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers welke uitgaan van waardering op marktwaarde.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

Overige beleggingen

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde (indirecte) beleggingen worden gewaardeerd op de ultimo verslagperiode berekende intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Securities lending

Het fonds participeert niet direct in securities lending. Binnen de beleggingspools kan sprake zijn van securities lending.

Herverzekeringen

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 herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen per 31 december 2023, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het fonds.

Het voorlopige winstaandeel, welke opeisbaar is ultimo 2022 is afgerekend in 2023.

Gedurende 2024 is duidelijk geworden dat de bovengenoemde herverzekering met een eigen behoud vanaf 2025 niet meer in de markt verkrijgbaar is. Zwitserleven is gestopt met het aanbieden van herverzekeringen voor pensioenfondsen. Door WTW zijn offertes aangevraagd. Twee partijen hebben geoffreerd voor volledige herverzekering met verschillende vormen van winstdeling. Na ampel beraad is gekozen voor volledige herverzekering zonder winstdeling bij SCOR. Het belanghebbendenorgaan heeft hiermee ook ingestemd.

In verband met de overgang naar Wtp is deze verzekering opzegbaar aan het eind van 2025 waardoor de komende periode een en ander kan worden heroverwogen

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de 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

Hieronder worden de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de overige beleggingen.

Reserves

Algemeen

Reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek.

Algemene reserve

De algemene reserve is gelijk aan de totale reserve.

Technische voorzieningen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde. 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 (toeslag)toezeggingen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven pensioenaanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of op de opgebouwde pensioenaanspraken toeslagverlening kan worden toegepast. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook toeslagbesluiten 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 wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid op basis van de contante waarde van de toekomstige opbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2024:

Overlevingstafels

Prognosetafel AG2024 met startkolom 2025 (2023: Prognosetafel AG2022 met startkolom 2024) waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die is gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds.

Partnerfrequentie

Voor alle deelnemers wordt uitgegaan van het bepaalde partnersysteem (feitelijke burgerlijke staat).

Voor de risicopremies partnerpensioen in de schadereserve wordt het onbepaalde partnersysteem (CBS 2024) gehanteerd.

Leeftijdsverschil man-vrouw

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

Voorziening voor uitgesteld wezenpensioen

De voorziening voor het nog niet ingegaan wezenpensioen is gesteld op 3,5% van de voorziening voor het nog niet ingegaan partnerpensioen; bij de vaststelling van de lasten van ingegaan wezenpensioen wordt verondersteld dat het pensioen moet worden uitgekeerd ouder dan 18 jaar, met een maximum leeftijd tot 27 jaar.

Voorziening voor toekomstige administratie- en excassokosten

Kostenopslag ter grootte van 3,0% (2023: 3%) van de technische voorziening in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

Overige kostenvoorziening

Ultimo boekjaar 2024 is de overige kostenvoorziening onderdeel van de technische voorziening. De voorziening voor kosten is gevormd uit het jaarlijkse positieve resultaat op kosten over de jaren 2015-2018. De voorziening is bestemd voor het geval sociale partners zouden besluiten de pensioenregeling niet langer bij het fonds onder te brengen. Op deze wijze voorziet het bestuur in een extra voorziening die aangewend kan worden als overbruggingsperiode dan wel als aanvulling op de excasso-voorziening indien een externe partij hiervoor een hoger bedrag rekent. De inschatting is dat een voorziening is opgebouwd die voldoende is om het fonds gedurende één jaar zelfstandig voort te zetten en in dat jaar af te wikkelen. Het bestuur zal de hoogte hiervan jaarlijks in de maand december evalueren in samenhang met de opslag voor excassokosten. Het totaal hiervan dient voldoende te zijn om in geval van discontinuïteit de toekomstige uitvoeringskosten te dekken. Hiertoe wordt de kostenvoorziening vastgesteld op basis van de grondslagen van het fonds uitgaande van een reële rente waarbij alle actieve deelnemers verondersteld worden premievrij gemaakt te zijn. De contante waarde van de toekomstige uitvoeringskosten wordt gerelateerd aan de netto technische voorziening van het fonds. Ultimo 2024 is de voorziening gehandhaafd op het niveau van ultimo 2018.

Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0%.

IBNR

De IBNR bestaat uit de opslag voor premievrijstelling uit de premie van 2023 en 2024. In 2024 bedraagt de opslag voor premievrijstelling 3,5%.

Overige schulden en overlopende passiva

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

Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad van het fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen als pensioenverplichting. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds volledig kan indexeren met de prijsinflatie conform een toekomstbestendig indexatiebeleid. Een toekomstbestendig indexatiebeleid houdt in:

- Er mag geïndexeerd worden vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110%.
- Indexatie is alleen toegestaan als er voldoende vermogen is om deze indexatie ook in de toekomst te kunnen verlenen.

De reële dekkingsgraad ultimo 2024 bedraagt 86,2% (2023: 86,4%).

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan de aangesloten werkgevers in rekening gebrachte c.q. te brengen premies voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. De premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Overige baten

Overige baten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

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.

Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Toeslagen

Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten wordt jaarlijks per 1 januari een toeslag verleend als de financiële positie van het fonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging is tegen de 1-jaarsrente, op basis van de per 1 januari van het boekjaar geldende DNB-rentetermijnstructuur, berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar. De RTS per 01-01-2024 bevat al de huidige UFR. De impact daarvan wordt in het totale RTS effect genomen.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks wordt 3% van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van de pensioenuitvoeringskosten. Daarnaast valt 3% van de uitkeringen, afkopen en uitgaande waardeoverdrachten vrij uit de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten).

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen actuariële waarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de actuele waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt hieronder verantwoord.

Kosten pensioenopbouw

De inkoop van aanspraken vindt plaats op basis van de grondslagen voor de kostendekkende premie gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van 31 december 2023, exclusief een solvabiliteitsopslag van 20,1% (2023: 21,5%) en inclusief een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten van 3% (2023: 3%).

Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

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

Herverzekeringen

De overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's waren tot en met 2019 volledig herverzekerd bij Zwitserleven. Met ingang van 2020 zijn deze risico's bij Zwitserleven herverzekerd op basis van stop-lossdekking.

Gedurende 2024 is duidelijk geworden dat de bovengenoemde herverzekering met een eigen behoud vanaf 2025 niet meer in de markt verkrijgbaar is. Zwitserleven is gestopt met het aanbieden van herverzekeringen voor pensioenfondsen. Door WTW zijn offertes aangevraagd. Twee partijen hebben geoffreerd voor volledige herverzekering met verschillende vormen van winstdeling. Na ampel beraad is gekozen voor volledige herverzekering zonder winstdeling bij SCOR. Het belanghebbendenorgaan heeft hiermee ook ingestemd.

In verband met de overgang naar Wtp is deze verzekering opzegbaar aan het eind van 2025 waardoor de komende periode een en ander kan worden heroverwogen

Overige lasten

Overige lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

- Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

7.5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen voor risico fonds

Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten*	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2024	5.825	225.865	467.209	2.388	12.907	714.194
Aankopen	5.460	85.562	611.120	3.315	-	705.457
Verkopen	-3.811	-51.706	-542.685	-	-	-598.202
Overige mutaties**	62	-62	-614	-	-10.986	-11.600
Waardemutaties	428	39.805	30.173	-6.761	-	63.645
Stand per 31 december 2024	7.964	299.464	565.203	-1.058	1.921	873.494

*Aan- en verkopen zijn gesaldeerd opgenomen.

**Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties en wel betrekking hebben op mutaties in beleggingsdebiteuren, - crediteuren en liquide middelen beheerd door de vermogensbeheerder.

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten*	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2023	4.778	183.625	344.937	3.452	11.239	548.031
Aankopen	4.478	68.516	107.325	-	-	180.319
Verkopen	-3.896	-58.465	-10.243	-1.568	-	-74.172
Overige mutaties**	-	-	72	-	1.668	1.740
Waardemutaties	465	32.190	25.118	505	-	58.278
Stand per 31 december 2023	5.825	225.866	467.209	2.389	12.907	714.196

* Aan- en verkopen zijn gesaldeerd opgenomen.

**Overige mutaties zijn mutaties die niet het gevolg zijn van aankopen, verkopen en waardemutaties en wel betrekking hebben op mutaties in beleggingsdebiteuren, - crediteuren en liquide middelen beheerd door de vermogensbeheerder.

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Collateral

Het pensioenfonds heeft eind 2024 € 0,3 miljoen (2023 2,7 miljoen) aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten als gevolg van trade voor jaareinde en settlement date na jaareinde. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Securities lending binnen de beleggingsfondsen

Er zijn 308.000 stukken Franse obligaties (FR0012517027) als collateral verstrekt.
Deze 308.000 stukken vertegenwoordigen een waarde van 305.541 EUR.

Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het fonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingssystemen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

- De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen in een actieve markt.
- Actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van onafhankelijke taxaties.
- De waarde wordt direct of indirect vastgesteld met behulp van de netto contante waarde berekening. Daarnaast vallen derivaten die volgens een waarderingmethode, waarbij gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata, onder deze categorie.
- Andere methode: financiële instrumenten die middels een andere geschikte methode zijn gewaardeerd zijn o.a. Hedge funds, Equity funds, Infrastructure funds en Commodity funds die geen direct waarneembare marktnotering hebben in een actieve markt. De waarde van deze financiële instrumenten wordt ontleend aan de op lokale grondslagen gebaseerde meest recente opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Op basis van de Richtlijn 290 inzake de toelichting op gehanteerde waarderingssystematiek is onderstaande tabel opgenomen.

	Genoteerde marktprijzen	NCW- berekeningen	Totaal
Per 31 december 2024			
Vastgoedbeleggingen	7.964	-	7.964
Aandelen	299.464	-	299.464
Vastrentende waarden	565.203	-	565.203
Derivaten	-	-1.058	-1.058
Overige beleggingen	1.921	-	1.921
Totaal	874.552	-1.058	873.494

	Genoteerde marktprijzen	NCW- berekeningen	Totaal
Per 31 december 2023			
Vastgoedbeleggingen	5.825	-	5.825
Aandelen	225.866	-	225.866
Vastrentende waarden	467.209	-	467.209
Derivaten	-	2.389	2.389
Overige beleggingen	12.907	-	12.907
Totaal	711.807	2.389	714.196

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie naar soort:		
Participaties in vastgoedmaatschappijen	7.964	5.825

Aandelen

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie naar soort:		
Aandelen	264.193	199.699
Aandelenbeleggingsfondsen	35.271	26.167
	299.464	225.866

Vastrentende waarden

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie naar soort:		
Obligaties	4.344	120.209
Geldmarktfondsen	88.763	102.538
LDI-fondsen	346.334	143.730
Fixed Income Fund	125.749	100.106
Beleggingsdebiteuren	13	626
	565.203	467.209

Derivaten

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	-1.058	2.389

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. Binnen de matching portefeuille wordt van derivaten gebruik gemaakt om de rentegevoeligheid van de beleggingen te sturen. Daarnaast worden derivaten, i.c. valutatermijncontracten, gebruikt bij de afdekking van valutarisico.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2024:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten (FX forwards)	97.077	6	1.062
		6	1.062

De derivatenposities per 31 december 2023:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
Valutaderivaten (FX forwards)	66.209	2.389	-

Derivaten met een negatieve waarde zijn onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

Overige beleggingen

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie naar soort:		
Liquide middelen	1.216	12.311
Beleggingsdebiteuren	705	596
	1.921	12.907

2. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2023</u>
Vordering op werkgevers	2.118	8.387
Overlopende activa	<u>16</u>	<u>6</u>
	<u>2.134</u>	<u>8.393</u>

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

3. Overige activa

	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2023</u>
Liquide middelen	<u>7.072</u>	<u>537</u>

Onder de liquide middelen worden opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

PASSIVA

4. Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2024	107.609
Uit bestemming saldo van baten en lasten	19.482
Stand per 31 december 2024	127.091
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2023	64.862
Uit bestemming saldo van baten en lasten	42.747
Stand per 31 december 2023	107.609

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	
Solvabiliteit				
Pensioenvermogen	881.064	116,9	719.330	117,6
Af: technische voorzieningen	753.973	100,0	611.721	100,0
Eigen vermogen	127.091	16,9	107.609	17,6
Af: vereist eigen vermogen	145.818	19,4	122.737	20,1
Vrij vermogen	-18.727	-2,5	-15.128	-2,5
Minimaal vereist eigen vermogen	35.662	4,7	29.719	4,9
Actuele dekkingsgraad		116,9		117,6
Beleidsdekkingsgraad		119,4		121,6

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

De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa -/- schulden) / Technische voorzieningen * 100%.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor de financiële positie van het fonds. Aangezien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van toereikende solvabiliteit.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2024	2023
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	117,6	113,1
Premie	-0,4	3,3
Uitkeringen	0,2	0,1
Toeslagverlening	-1,2	-3,9
Verandering van de rentetermijnstructuur	-4,6	-2,6
Rendement op beleggingen	6,5	7,9
Overige oorzaken en kruiseffecten	-1,2	-0,3
Dekkingsgraad per 31 december	116,9	117,6

Het effect overige wordt grotendeels veroorzaakt door het resultaat op arbeidsongeschiktheid (-0,9%).

Herstelplan 2024

Er is geen herstelplan in 2024 ingediend.

5. Technische voorzieningen voor risico fonds

	31-12-2024	31-12-2023
Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:		
Basisregeling	748.747	606.459
Premievrijstelling / IBNR	5.226	5.262
	753.973	611.721

Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2024	2023
Stand per 1 januari	611.721	495.366
Pensioenopbouw	83.918	66.615
Toeslagen	6.338	17.606
Rentetoevoeging	23.623	17.968
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.110	-4.668
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	2.070	1.626
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.050	4.363
Wijziging marktrente	25.154	11.605
Wijziging actuariële uitgangspunten	-456	-
Overige wijzigingen	5.665	1.240
Stand per 31 december	753.973	611.721

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds:

	31-12-2024		31-12-2023	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers (inclusief aspirant leden)	9.950	473.868	10.238	400.128
Gewezen deelnemers	5.267	84.711	4.739	64.417
Pensioengerechtigden	1.377	170.336	1.105	126.261
Netto pensioenverplichtingen	16.594	728.915	16.082	590.806
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	-	25.058	-	20.915
	16.594	753.973	16.082	611.721

Korte beschrijving van de pensioenregeling 2024

De pensioenregeling is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling op basis van een collectieve beschikbare premieregeling. De aangesloten ondernemingen zoals vermeld in de "Collectieve Arbeidsovereenkomst inzake Pensioenen 2021 voor de Zuivelindustrie" stellen gemiddeld 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar. De pensioenrechtleeftijd is 68 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,80% (2024) van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag bestaat uit een pensioengrondslag A en een pensioengrondslag B. Pensioengrondslag A is het vaste salaris op 1 januari van enig jaar of op latere datum van indiensttreding verminderd met de franchise ad € 18.978 (2024). Pensioengrondslag B is het variabele salaris over het kalenderjaar voorafgaand aan de 1e januari van enig jaar. Het maximale pensioengevend salaris is € 78.005 (2024). Het partner- en wezenpensioen is op risicobasis verzekerd. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 18 jaar. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kan de pensioenregeling worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Op de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks een gelijke toeslag verleend indien de financiële positie van het fonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

In 2024 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2025 de opgebouwde pensioenen te verhogen met 0,86% voor alle deelnemers. De grondslag van arbeidsongeschikte deelnemers is verhoogd met dezelfde indexatiepercentages en de impact hiervan is in de voorziening opgenomen.

6. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2024	31-12-2023
Belastingen en sociale premies	169	141
Nog te verwerken waarde-overdrachten	42	362
Collateral*	300	2.739
Overige schulden	1.128	554
	<u>1.639</u>	<u>3.796</u>

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

*Collateral

Het pensioenfonds heeft eind 2024 € 0,3 miljoen (2023 2,7 miljoen) aan onderpand ontvangen in de vorm van liquiditeiten als gevolg van trade voor jaareinde en settlement date na jaareinde. Het ontvangen onderpand staat niet ter vrije beschikking.

Risicobeheer en derivaten

In de risicoparagraaf zijn de beleggingen gepresenteerd op basis van look-through gegevens op detailniveau. De cijfers in de risicoparagraaf sluiten hierdoor niet aan met de cijfers in de jaarrekening.

Solvabiliteitsrisico

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

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

	31-12-2024	31-12-2023
Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	753.973	611.721
Buffers:		
S1 Renterisico	46.234	41.052
S2 Risico zakelijke waarden	95.096	75.467
S3 Valutarisico	40.371	29.923
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	26.160	27.791
S6 Verzekeringstechnisch risico	28.204	22.910
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
S10 Actief beheerrisico	-	1.708
Diversificatie effect	-90.247	-76.114
Totaal S (vereiste buffers)	145.818	122.737
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)	899.791	734.458
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	881.064	719.330
Tekort	-18.727	-15.128

Bij de berekening van de buffers past het fonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen onder meer:

- toeslagbeleid;
- beleggingsbeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- versobering van de pensioenregeling.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Het bestuur hanteert als leidraad bij het toeslagbeleid dat geen toeslagen worden verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110%. Het vereist eigen vermogen ligt boven deze grens. Het kan dus voorkomen dat er wel gedeeltelijke toeslagen worden verleend, terwijl de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen.

Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin het te voeren operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar nader wordt geconcretiseerd binnen de kaders en risicogrenzen van het lange termijn strategisch beleggingsbeleid. Op basis van onder meer macro-economische vooruitzichten en de daarmee samenhangende risico- en rendementsverwachtingen worden de verschillende beleggingsmarkten, maar ook de relatieve aantrekkelijkheid van deze markten herbeoordeeld. Op basis hiervan wordt het strategisch beleid verder geconcretiseerd, alsmede het beleid ten aanzien van de afdekking van het renterisico en van het valutarisico.

Indien in een bepaald jaar de beschikbare pensioenpremie niet toereikend is om de nagestreefde pensioenopbouw te realiseren zal de pensioenopbouw in dat jaar naar rato van het tekort worden vastgesteld, tenzij op ander wijze in het tekort voorzien kan worden zonder de vooraf afgesproken vaste premiesystematiek ter discussie te stellen. De verlaging betreft alleen de opbouw van het ouderdomspensioen. De pensioenaanspraken van het partner- en wezenpensioen worden niet aangepast.

Als laatste middel kan het fonds in een crisissituatie de pensioenaanspraken en -rechten verminderen.

Marktrisico's (S1 - S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea's weergegeven, waarbij de risico's die het fonds loopt nader worden toegelicht.

S1 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2024		31-12-2023	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	565.203	7,9	467.209	10,5
Vastrentende waarden (na derivaten)	573.687	30,3	486.519	17,8
Technische voorziening (FTK-waardering)	753.973	26,1	611.721	26,0

Op balansdatum is de duration van de beleggingen korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) en hierdoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Strategisch is het renterisico in tot en met april 2024 voor 55% afgedekt (met een bandbreedte van 45-65%), waarbij geldt dat deze 55% wordt gemeten aan de marktwaarde berekend op basis van de zuivere rentetermijnstructuur. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat de afdekking van het renterisico van de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur inclusief de zogenoemde UFR, niet uit mag gaan boven 100%. In aanloop naar de overgang naar de nieuwe WTP-pensioenregeling is de renteafdekking in mei 2024 verhoogd naar 85% met een bandbreedte van +/- 3%-punt.

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

	31-12-2024	31-12-2023
Resterende looptijd < 1 jaar	146.804	118.124
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	111.422	39.508
Resterende looptijd > 5 jaar en < 10 jaar	61.521	75.854
Resterende looptijd > 10 jaar en < 20 jaar	67.893	77.418
Resterende looptijd > 20 jaar	146.049	150.766
	<u>533.689</u>	<u>461.670</u>

S2 Risico zakelijke waarden

Prijsrisico is het risico van waarde wijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij wijzigingen in waarde onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	

Specificatie vastgoedbeleggingen naar aard:

Participaties in vastgoedmaatschappijen

8.316	100,0	5.984	100,0
-------	-------	-------	-------

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	

Specificatie vastgoedbeleggingen naar regio:

Azië ex Japan	207	2,5	57	1,0
Europa EU	206	2,5	476	8,0
Europa niet-EU	288	3,5	194	3,2
Noord-Amerika	6.029	72,5	4.310	72,0
Pacific	1.586	19,1	948	15,8
Overig	-	-0,1	-	-
	8.316	100,0	5.985	100,0

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	

Specificatie aandelen naar sector:

Basismaterialen	11.718	3,8	12.981	5,8
Communicatie diensten	15.914	5,3	11.499	5,1
Cyclische consumptiegoederen	52.235	17,5	33.859	15,0
Defensieve consumptiegoederen	20.471	6,9	17.770	7,9
Energie	6.059	2,0	4.851	2,2
Financiële dienstverlening	62.043	20,8	42.508	18,8
Gezondheidszorg	33.041	11,1	29.269	13,0
Industrie	37.479	12,5	27.357	12,1
Technologie	52.960	17,7	39.567	17,5
Nutsbedrijven	7.019	2,4	5.691	2,5
Overig	64	-	244	0,1
	299.003	100,0	225.596	100,0

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Azië ex Japan	28.382	9,5	19.894	8,8
Europa EU	34.696	11,7	34.198	15,2
Europa niet-EU	16.853	5,6	13.949	6,2
Midden- en Zuid Amerika	2.082	0,7	1.885	0,8
Noord-Amerika	186.905	62,5	132.213	58,6
Pacific	26.113	8,7	20.113	8,9
Overig	3.972	1,3	3.343	1,5
	299.003	100,0	225.595	100,0

S3 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Voor BPZ geldt dat het valutarisico in de return portefeuille aanwezig is, omdat daarin aandelen zitten die zijn genoteerd in een andere valuta dan de euro. Het bruto risico wordt door het bestuur als hoog/middel beoordeeld. Het valutarisico dat BPZ bereid is te lopen, is middel. Deze risicobereidheid is onder meer ingegeven door het ECB-beleid dat is gericht op verzwakking van de euro met het oog op de inflatiedoelstelling van 2%. De beheersing van het valutarisico vindt plaats door gedeeltelijke afdekking van het valutarisico op de Amerikaanse dollar. De afdekking van de dollar is per 1 januari 2024 strategisch 50%. In het kader van het tactische beleid hanteert BPZ een bandbreedte van 25% - 75%. De afdekking van het valutarisico op de vele andere, kleinere valuta wordt achterwege gelaten omdat een afdekking veelal niet kostenefficiënt kan worden uitgevoerd.

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2024	Nettopositie na afdekking 2023
EUR	536.267	95.017	631.284	526.462
USD	211.965	-95.488	116.477	89.694
JPY	20.180	-	20.180	15.539
GBP	9.294	-	9.294	8.243
AUD	5.072	-	5.072	3.142
CAD	12.402	-	12.402	9.340
CHF	5.148	-	5.148	4.468
DKK	6.161	-	6.161	7.002
HKD	8.759	-	8.759	5.893
NOK	724	-	724	550
SEK	2.691	-	2.691	934
SGD	552	-	552	375
NZD	109	-	109	158
Overige	54.511	-586	53.925	41.173
	<u>873.835</u>	<u>-1.057</u>	<u>872.778</u>	<u>712.973</u>

S4 Grondstoffenrisico

Fondsen die beleggen in grondstoffen lopen het risico dat de waarde van deze beleggingen daalt. In het standaardmodel is een berekening van de gevoeligheid van het eigen vermogen voor grondstoffen voorgeschreven. Het grondstoffenrisico wordt berekend aan de hand van een scenario waarbij wordt uitgegaan van een waardedaling van de beleggingen in grondstoffen van 30%. Er wordt geen onderscheid gemaakt naar verschillende soorten grondstoffen. Het fonds belegt momenteel niet in grondstoffen.

S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Bij het gebruik maken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een positieve marktwaarde hebben.

Het risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten (al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen) en door een zeer frequente uitwisseling van onderpand.

BPZ heeft beleid vastgelegd ten aanzien van minimale creditratings van tegenpartijen. Deze ratings worden maandelijks gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Door de toename van de belegging in hypotheke is het kredietrisico toegenomen. Overigens zijn historisch gezien betalingsachterstanden en verliezen op hypotheke tot nu toe heel beperkt gebleven. Gekozen is voor een beleggingsfonds dat hypotheke uitgaat onder de nieuwe fiscale spelregels voor hypotheke waardoor het risico naar het oordeel van het bestuur beperkt is. Mede ook in het licht van het deel van het vermogen wat hierin wordt belegd. De rekening courant verhouding met de herverzekeraar (kortleven- en arbeidsongeschiktheidsrisico) is ook in 2024 actief gemonitord.

	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar soort:				
Staatsobligaties	340.486	63,8	275.681	59,7
Hypotheke	80.242	15,0	68.776	14,9
Bedrijfsobligaties (Credit Funds)	112.962	21,2	117.213	25,4
	<u>533.690</u>	<u>100,0</u>	<u>461.670</u>	<u>100,0</u>
	31-12-2024		31-12-2023	
	In %		In %	
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa EU	421.865	79,0	398.840	86,4
Azië ex Japan	16.474	3,1	10.966	2,4
Europa niet-EU	16.341	3,1	18.661	4,0
Midden- en Zuid-Amerika	12.060	2,3	9.801	2,1
Noord-Amerika	42.396	7,9	9.986	2,2
Pacific	13.527	2,5	5.038	1,1
Overig	11.026	2,1	8.378	1,8
	<u>533.689</u>	<u>100,0</u>	<u>461.670</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2024		31-12-2023	
		In %		In %
AAA	160.991	30,2	107.696	23,3
AA	237.483	44,5	199.677	43,3
A	91.717	17,2	92.997	20,1
BBB	22.155	4,2	39.162	8,5
Lager dan BBB	16.945	3,2	14.027	3,0
Geen rating	-	-0,1	299	0,1
Niet gespecificeerd	4.399	0,8	7.812	1,7
	<u>533.690</u>	<u>100,0</u>	<u>461.670</u>	<u>100,0</u>

Voor de bepaling van de credit rating wordt afhankelijk van beschikbaarheid gebruik gemaakt van S&P, Moody's of Fitch.

S6 Verzekeringstechnisch risico

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting.

Door toepassing van Prognosetafel AG2024 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de uitkering van 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.

Het risicokapitaal voortvloeiende uit het kortleven- en arbeidsongeschiktheidsrisico heeft in de eerste jaren van bestaan van het fonds een dusdanige omvang ten opzichte van de voorziening pensioenverplichtingen dat tot en met 2019 gekozen is voor volledige herverzekering. Vanaf 2020 is het fonds overgegaan naar een stop-loss herverzekering. Vanaf 2025 is er gekozen voor een volledige herverzekering zonder winstdeling.

Onder het standaardmodel hoeft geen buffer aangehouden te worden voor het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Toeslagrisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om zo mogelijk jaarlijks een toeslag op de pensioenen toe te kennen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente, het rendement, de looninflatie en de demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toeslagtoezegging voorwaardelijk is.

S7 Liquiditeitsrisico

Het risico dat liquiditeitstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Uit hoofde van derivaten(constructies) kan ook een liquiditeitsrisico ontstaan (dit betreft momenteel de valuta-afdekking). Tevens wordt onder liquiditeitsrisico de verhandelbaarheid van beleggingsstukken verstaan. Dit risico is in het beleggingsbeleid geïntegreerd en wordt gemonitord. De beleggingen zijn onder normale marktomstandigheden liquide (slechts de hypotheekportefeuille is iets minder liquide). Het bruto liquiditeitsrisico is beoordeeld als laag. Omdat BPZ een pensioenfonds is met, ten opzichte van het vermogen, hoge maandelijks premie inkomsten en relatief zeer lage maandelijks uitgaven, kan en is BPZ in staat een relatief hoog liquiditeitsrisico te dragen.

Elk jaar wordt een liquiditeitsbegroting opgesteld, die vervolgens maandelijks wordt gemonitord en zonodig bijgesteld. Hiermee wordt bij de invulling van de beleggingen rekening gehouden. De liquiditeitsbehoefte is in kaart gebracht en daarin kan volledig worden voorzien vanuit de maandelijks premie inkomsten.

Aangezien hiermee sprake is van een adequate beheersing van de liquiditeitsrisico's worden door het fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

S8 Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of van een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2024 de volgende posten:

	31-12-2024	31-12-2023
Bundesrepublik Deutschland	38.578	31.214
KFW	24.196	14.456
Spain (Govt.)	-	12.487
Republic of Austria	23.395	24.474
Netherlands Government	38.341	47.709
Belgium(Govt)	38.793	-
European Union	27.674	-
France (Govt.Of)	33.329	42.258

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sector gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het fonds is de demografische opbouw van de deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden.

Op grond hiervan heeft het bestuur geconcludeerd dat er geen sprake is van concentratie in de activa of verplichtingen en dat er daarom geen buffer voor concentratierisico wordt aangehouden.

S9 Operationeel risico

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. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

BNP Paribas Asset Management Nederland N.V. was tot 1 april 2024 aangesteld als vermogensbeheerder van het fonds. Met deze partij zijn overeenkomsten en service level agreements gesloten. De afhankelijkheid van deze partij wordt beperkt doordat de bewaring van de stukken uit de portefeuille is ondergebracht bij de custodian CACEIS. Columbia Threadneedle Investment is per 1 april 2024 de vermogens- / fiduciair beheerder geworden van het fonds. Het vermogensbeheer van het discrete aandelen mandaat is bij BNP gebleven.

De pensioenuitvoering is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices N.V. Met Achmea Pensioenservices is een uitvoeringsovereenkomst en een service level agreement (SLA) gesloten.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks de kwaliteit van de pensioenuitvoering door middel van ontvangen performancerapportages (alleen vermogensbeheerders), SLA-rapportages en onafhankelijk getoetste interne beheersingsrapportages (ISAE 3402-rapportages).

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

Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. Binnen de matching portefeuille wordt van derivaten gebruik gemaakt om de rentegevoeligheid van de beleggingen te sturen. Daarnaast worden derivaten, i.c. valutatermijncontracten, gebruikt bij de afdekking van het valutarisico.

S10 Actief beheerrisico

Het actief beheerrisico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategische portefeuille. Met betrekking tot de zakelijke waarden geldt dat er in de gebruikte aandelenfondsen in principe sprake is van passief beheer (index tracking), tenzij dat niet mogelijk of niet efficiënt is. Deze aanpak komt tot uiting in een lage ex-ante tracking error. Het bestuur heeft in 2024 een limiet van 1,0 gesteld aan de ex-ante tracking error. In 2024 wordt het actief beheer risico van € 1,7 miljoen veroorzaakt door het UBS ETF - MSCI Emerging markets aandelenfonds.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Bij het fonds is er geen sprake van verbonden partijen.

Transacties met bestuurders

Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen niet deel aan de pensioenregeling van het fonds.

Overige transacties met verbonden partijen

Het bestuur heeft een uitvoeringsreglement opgesteld. Daarin staat onder meer informatie over de wijze van vaststellen van de verschuldigde premie, de betaling van de premie, de informatieplicht van werkgevers en fonds en procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting. Daarnaast heeft het bestuur aansluitovereenkomsten vastgesteld. Daarmee wordt de aansluiting van een werkgever bij het fonds gerealiseerd. Alle aangesloten ondernemingen hebben een aansluitovereenkomst ondertekend.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Het fonds heeft geen ontvangen zekerheden en garanties voorzover niet reeds in de jaarrekening toegelicht.

Langlopende contractuele verplichtingen

Vanaf 1 januari 2025 heeft het fonds een drie-jarige uitbestedingsovereenkomst gesloten met Appel Pensioenuitvoering B.V. Ook hier zijn met het bestuur afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek welke bestaat uit vaste als variabele componenten. De jaarlijkse verplichting bedraagt circa € 1,1 miljoen. Daarnaast is er een eenmalig bedrag verschuldigd van € 123 duizend voor het restant van implementatie van de regeling in de systemen bij Appel.

Er is een nieuw herverzekeringscontract zonder winstdeling afgesloten met SCOR. Dit contract gaat in per 1 januari 2025.

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het fonds en heeft het fonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Actualisatie herstelplan

Gegeven de beleidsdekkingsgraad, die boven de vereiste dekkingsgraad ligt, is het herstelplan per 1 januari 2024 komen te vervallen.

Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Omdat het fonds voornemens is om volledig in te varen onder het nieuwe pensioenstelsel is, op basis van de beleidsuiting van DNB, geen actualisatie van de jaarlijkse haalbaarheidstoets nodig. BPZ wacht de definitieve regelgeving op dit punt af.

7.6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

7. Premiebijdragen risico fonds

	2024	2023
Premiebijdragen werkgevers	100.894	98.355
Premie tijdelijk partnerpensioen	8	8
	<u>100.902</u>	<u>98.363</u>

De werkgevers stellen in totaal en gemiddeld, evenals in 2023, 17,1% van de som van de gemaximeerde salarissen beschikbaar aan het fonds voor de financiering van de pensioenregeling.

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2024	2023
Kostendekkende premie	105.765	85.190
Gedempte kostendekkende premie	96.496	94.235
Feitelijke premie	100.902	98.363

De zuiver kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (de nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2023 gepubliceerd door DNB).

Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van het verwachte rendement en een opslag voor toeslagverlening als bedoeld in het FTK.

De feitelijke (jaar)premie is in 2024 hoger dan de gedempte premie.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2024	2023
Kosten pensioenopbouw	86.171	68.381
Pensioenuitvoeringskosten	2.274	2.107
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	17.320	14.702
	<u>105.765</u>	<u>85.190</u>

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2024	2023
Kosten pensioenopbouw	50.683	53.829
Pensioenuitvoeringskosten	2.274	2.107
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	10.187	11.573
In premie opgenomen opslag voor toeslagen	33.352	26.726
	<u>96.496</u>	<u>94.235</u>

De samenstelling van de feitelijke premie volgens artikel 130a van de Pensioenwet is als volgt:

	2024	2023
Actuarieel benodigd voor inkoop nieuwe aanspraken	86.171	68.381
Opslag voor uitvoeringskosten	2.274	2.107
Toevoeging aan eigen vermogen*	12.457	27.875
	<u>100.902</u>	<u>98.363</u>

*In bovenstaande tabel bestaat de toevoeging aan eigen vermogen uit:

	2024	2023
Resultaat op premie	12.509	27.739
Opslag kosten uit premie	2.222	2.243
Werkelijke kosten	-2.457	-2.247
Vrijval kostenopslag uit Technische Voorziening	183	140
	<u>-52</u>	<u>136</u>
	<u>12.457</u>	<u>27.875</u>

8. Beleggingsresultaten voor risico fonds

2024	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	227	428	-	655
Aandelen	4.825	39.805	-	44.630
Vastrentende waarden	1.530	30.171	-406	31.295
Derivaten	-	-6.761	-	-6.761
Overige beleggingen	171	-	-	171
Overige opbrengsten en lasten	251	-	-1.082	-831
	<u>7.004</u>	<u>63.643</u>	<u>-1.488</u>	<u>69.159</u>

2023	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	178	465	-	643
Aandelen	4.344	32.190	-	36.534
Vastrentende waarden	1.586	25.121	-367	26.340
Derivaten	-	505	-	505
Overige beleggingen	195	-	-	195
Overige opbrengsten en lasten	193	-	-342	-149
	<u>6.496</u>	<u>58.281</u>	<u>-709</u>	<u>64.068</u>

De kosten vermogensbeheer bij vastrentende waarden bestaan uit administratiekosten 194 (2023: 164), bewaarloon 154 (2023: 169), bankkosten 57 (2023: 33).

De kosten opgenomen onder overige opbrengsten en lasten bestaan uit rechtstreeks bij het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten en bestaan uit kosten vermogensbeheer 946 (2023: 243), kosten beleggingsadviseur 136 (2023: 105). Het fonds kent geen prestatie-gerelateerde vergoedingen toe aan de vermogensbeheerder. De performance-gerelateerde kosten zijn derhalve nihil.

Het aandeel van het fonds in de kosten 2024 die door de vermogensbeheerders ten laste van de beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen 559 (2023: 613).

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen 47 over 2024 (2023: 87).

9. Pensioenuitkeringen

	2024	2023
Ouderdomspensioen	4.331	3.227
Partnerpensioen	1.576	1.267
Wezenpensioen	118	140
Arbeidsongeschiktheid	5	-
Afkopen	63	25
Overige uitkeringen	17	17
	<u>6.110</u>	<u>4.676</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 592,51 (2023: € 594,89) per jaar overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

10. Pensioenuitvoeringskosten

	2024	2023
Administratiekosten	1.515	1.393
Accountantskosten	69	68
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	240	182
Bestuurskosten	391	241
Kosten Raad van Toezicht	34	35
Contributies en bijdragen	106	92
Overige kosten	15	16
Subtotaal	2.370	2.027
Kosten WTP en transitie	1.261	220
	3.631	2.247

Toelichting kosten WTP en transitie: Daarnaast zijn in bovenstaande tabel de extra kosten in 2024, die verband houden met de transitie naar de nieuwe regeling onder WTP, apart opgenomen onder WTP-kosten. In het kader van de WTP heeft BPZ besloten haar regeling met ingang van 1 januari 2025 onder te brengen bij Appel Pensioenuitvoering in plaats van APS. Ook is met ingang van 1 april 2024 het fiduciair beheer overgegaan van BNP Paribas naar CTI, wat samenhangt met de WTP. Verder zijn in de post WTP-kosten advieskosten opgenomen en kosten voor ondersteuning en berekeningen met betrekking tot WTP. De verdeling in 2024 bestaat uit: WTP 365, Transitie 809 en Datakwaliteit 87. In de komende jaren worden ook nog aanzienlijke extra kosten gemaakt voor de overgang naar de WTP.

Ingevolge artikel 382a Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek wordt gemeld dat de honoraria betaald aan Mazars als volgt zijn samengesteld:

	2024	2023
Controle van de jaarrekening	128	68

De controlewerkzaamheden zijn zowel over 2024 als 2023 uitgevoerd door Mazars Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- aan het fonds in het boekjaar 2024 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- aan het fonds in het boekjaar 2024 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2024 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld.

Personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op vaste all-in vergoedingen per kwartaal voor de werkzaamheden die de bestuurders verrichten voor het fonds. Deze vergoedingen bedroegen in 2024: 205 (2023: 138). Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

11. Mutatie technische voorzieningen voor risico fonds

	2024	2023
Pensioenopbouw	83.918	66.615
Toeslagen	6.338	17.606
Rentetoevoeging	23.623	17.968
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-6.110	-4.668
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	2.070	1.626
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	2.050	4.363
Wijziging marktrente	25.154	11.605
Wijziging actuariële uitgangspunten	-456	-
Overige wijzigingen	5.665	1.240
	<u>142.252</u>	<u>116.355</u>

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de in het verslagjaar toegekende opbouw van ouderdomspensioen.

Rentetoevoeging

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met 3,439% (2023: 3,264%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2023.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen gedurende de verslagperiode.

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen mutatie van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De onder dit hoofd opgenomen mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen is het saldo van overgedragen pensioenverplichtingen (uitgaande waardeoverdrachten) en overgenomen pensioenverplichtingen (inkomende waardeoverdrachten).

Wijziging marktrente

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

Toeslagen

Op de pensioenaanspraken en -rechten wordt jaarlijks een gelijke toeslag verleend indien de financiële positie van het fonds dat mogelijk maakt. Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken en -rechten worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagtoezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

In 2024 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2025 de opgebouwde pensioenen te verhogen met 0,86% voor alle deelnemers. De grondslag van arbeidsongeschikte deelnemers is verhoogd met dezelfde indexatiepercentages en de impact hiervan is in de voorziening opgenomen.

Overige wijzigingen

	2024	2023
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	-1.125	-1.377
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	5.433	646
Resultaat op mutaties	-197	-15
Resultaat op overige technische grondslagen	1.554	1.986
	<u>5.665</u>	<u>1.240</u>

12. Saldo overdrachten van rechten voor risico fonds

	2024	2023
Inkomende waardeoverdrachten	3.452	5.467
Uitgaande waardeoverdrachten	-1.952	-1.801
	<u>1.500</u>	<u>3.666</u>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van gewezen deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het fonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

	2024	2023
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	5.120	6.195
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-3.070	-1.832
	<u>2.050</u>	<u>4.363</u>

	2024	2023
Het resultaat op waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichting	-1.668	-728
- overgedragen pensioenverplichting	1.118	31
	<u>-550</u>	<u>-697</u>

13. Saldo herverzekeringen

	2024	2023
Premies voor overlijdensrisicokapitaal	54	49
Premies voor arbeidsongeschiktheidskapitaal	32	23
Voorlopig winstaandeel 2015 tot en met 2019	-	307
Uitkeringen van risicokapitaal bij arbeidsongeschiktheid	-	-307
	<u>86</u>	<u>72</u>

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

Bestemming saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2024 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie heeft de jaarrekening 2024 vastgesteld in de vergadering van 03 juni 2025.

A.N. Jager
Voorzitter bestuur

S. van Hoogdalem
Bestuurslid

M. Hulsegge
Bestuurslid

Ondertekening door Raad van Toezicht

W.H. Steenpoorte
Voorzitter Raad van Toezicht

L.C.A. Scheepens
Lid Raad van Toezicht

E.M.F. Schols-Van Oppen
Lid Raad van Toezicht

8. Overige gegevens

8.1 Bestemming saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN. Het voorstel resultaatbestemming 2024 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

8.2 Actuariële verklaring door certificerend actuaris

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie te 's-Gravenhage is aan Aon Nederland cv de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2024.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie, 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 Aon Nederland cv beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Aon Nederland cv 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 EUR 4.405.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven EUR 107.900 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 het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal 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, met uitzondering van artikel 132 (Vereist eigen vermogen). Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Rotterdam, 3 juni 2025

Drs. M. van de Velde, AAG
verbonden aan Aon Nederland cv

8.3Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie (hierna ook: "het pensioenfonds") statutair gevestigd te 's-Gravenhage gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie op 31 december 2024 en het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2024;
2. de staat van baten en lasten over 2024; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van het pensioenfonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 4.405.000. De materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage van 0,5% van de som van het stichtingskapitaal, de reserves en de technische voorzieningen. Wij hebben voor deze grondslag gekozen gelet op het feit dat deze bepalend is bij de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan hen tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 132.150 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Controleaanpak frauderisico's en niet naleven van wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het pensioenfonds

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en de omgeving waarin zij opereert, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de Raad van Toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan. In paragraaf 'integriteitsrisico' (onderdeel van het hoofdstuk 3.7.2. de belangrijkste risico's) van het bestuursverslag beschrijft het bestuur de procedures ten aanzien van de risico's op fraude.

Onze frauderisico-analyse

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en corruptie.

Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording is weerlegd, gezien de aard van de opbrengsten. De opbrengsten bestaan uit premiebijdragen die per deelnemer over de pensioengrondslag met een vastgesteld tarief worden berekend en daardoor op objectieve wijze zijn vast te stellen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte (gerealiseerde en ongerealiseerde) beleggingsopbrengsten. De directe beleggingsopbrengsten betreffen homogene en niet-complexe opbrengstenstromen, zonder significante schattingselementen. Ten aanzien van de indirecte gerealiseerde beleggingsresultaten hebben wij het veronderstelde frauderisico weerlegd omdat er geen verhoogde druk is op het bestuur van het pensioenfonds om de opbrengstverantwoording te sturen en de gelegenheid om de opbrengstverantwoording materieel te beïnvloeden zeer beperkt is, mede door de aanwezige uitbestedingsrelaties. Ten aanzien van de indirecte ongerealiseerde beleggingsopbrengsten geldt dat deze op eenvoudige wijze af te leiden is van de waardering van de beleggingen.

Bij al onze controles besteden wij aandacht aan de risico's van het doorbreken van interne beheersing door het bestuur.

Onze specifieke controle-aanpak voor het frauderisico

Ten aanzien van het risico op doorbreking van de interne beheersing door het bestuur hebben wij werkzaamheden uitgevoerd zoals het toetsen van de aanvaardbaarheid van journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.

Verder hebben wij geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving. Tevens hebben we elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen in onze controlewerkzaamheden. Ook hebben wij de uitkomsten van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en Raad van Toezicht.

Niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben gesprekken gevoerd met het bestuur en de Raad van Toezicht om inzicht te verkrijgen in welke mate er is voldaan aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij communicatie met De Nederlandsche Bank (DNB) en Autoriteit Financiële Markten (AFM) doorgenomen. Wij hebben een schriftelijke bevestiging verkregen van het bestuur dat alle bekende aangelegenheden van vermoede non-compliance aan ons zijn gemeld.

Onze observaties

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen die van materieel belang zijn voor de jaarrekening.

Controleaanpak continuïteit

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van minimaal twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening.

Wij hebben de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling met het bestuur besproken en geëvalueerd. Bij deze beoordeling hebben wij in ogenschouw genomen dat vermogenspositie van het pensioenfonds toereikend wordt geacht en het niet nodig is een herstelplan in te dienen bij De Nederlandsche Bank. Deze beoordeling levert geen informatie op die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur met betrekking tot de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
Waardering van beleggingen De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds en bestaan naast beursgenoteerde effecten uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten. In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer. In paragraaf 1 van de toelichting op de balans per 31 december 2024 zijn de gehanteerde waarderingsmethoden en belangrijke veronderstellingen voor waardering van de beleggingen uiteengezet. De beoordeling van de reële waarde van de beleggingen is significant voor onze controle.	Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het: • beoordelen van de juiste werking van interne beheersingsmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie belast met het voeren van de beleggingsadministratie en bewaring van de beleggingen. Voor zover relevant en mogelijk hebben wij gebruikgemaakt van de rapportages met betrekking tot de interne beheersing binnen de uitvoeringsorganisatie (ISAE 3402 type II rapportages); • voor beleggingen in beursgenoteerde effecten; het toetsen van de waardering door middel van “re-pricing”; • voor beleggingen in beleggingsfondsen; vaststellen dat de waarderingsgrondslagen van de beleggingsfondsen vergelijkbaar zijn met die van het pensioenfonds en dat de waarde per participatie volgens deze jaarrekeningen overeenkomt met de door het pensioenfonds gehanteerde waarde; • voor de derivaten: beoordelen of de gehanteerde waarderingsmethoden en technieken geschikt zijn om binnen de geldende verslaggevingsregels te komen tot de marktwaarde van deze beleggingen; • toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is gegeven de geldende verslaggevingsregels.
Waardering van de technische voorzieningen De technische voorzieningen, waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, zijn gevormd ter dekking van de belangrijkste verplichtingen van het pensioenfonds. In de toelichting op de jaarrekening geeft het pensioenfonds de gehanteerde waarderingsgrondslagen weer.	Bij de vaststelling van de adequate waardering, waaronder de toereikendheid van deze voorziening, hebben wij gebruik gemaakt van de uitkomsten van de werkzaamheden van de certificerend actuaris. Om dit te kunnen doen hebben wij onder andere instructies gegeven aan de certificerend actuaris en hebben wij de bevindingen met hem besproken.

Beschrijving kernpunt	Samenvatting uitgevoerde werkzaamheden
In het onderdeel 'risicobeheer' (risicoparagraaf) is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet, inclusief onzekerheden.	Door ons is tevens nagegaan of: • de administratieve basisgegevens van deelnemers, slapers en pensioengerechtigden, die door de certificerend actuaire worden gehanteerd bij het certificeren van de actuariële berekening van de technische voorziening voor pensioenverplichting, in alle van materieel belang zijnde aspecten juist, volledig en in overeenstemming met de pensioenregelingen door de uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld; • de toegepaste methodiek ter bepaling van de voorziening aanvaardbaar is, gegeven de karakteristieken van de verzekerde risico's; • de door het bestuur gebruikte aannames en schattingen in overeenstemming zijn met de gekozen actuariële grondslagen, voldoende zijn onderbouwd en juist zijn toegepast; • de interne beheersing met betrekking tot mutatieverwerking in de pensioenadministratie is geborgd. Het afstemmen met gegevens van externe partijen waaronder de werkgever, maakt deel uit van de interne beheersing.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit het bestuursverslag en de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur met betrekking tot de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Rotterdam, 3 juni 2025

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs J.A. van Muijlwijk-Duijzer RA

Bijlage 1 Kerncijfers

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Aantallen						
Werkgevers	27	24	24	24	23	23
Deelnemers	9.950	10.238	9.978	9.773	10.111	9.937
Gewezen deelnemers	5.267	4.739	4.134	3.727	3.214	2.539
Gepensioneerden	1.377	1.105	888	632	418	224
Ouderdomspensioen	1.193	950	749	520	337	166
Partnerpensioen	149	121	94	72	59	43
Wezenpensioen	35	34	45	40	22	15
Gemiddeld premiepercentage	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%
Opbouwpercentage per dienstjaar	1,80%	1,50%	1,30%	1,25%	1,35%	1,70%
Verlaging van pensioenaanspraken	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken	0,86% per 1/1/2025	3% per 1/1/2024	2,5% per 1/7/2022 3% per 1/1/2023	0%	0%	0%
Financiële gegevens (bedragen x € 1.000)						
	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Feitelijke premie	100.902	98.363	88.139	88.006	89.349	82.080
Kostendekkende premie	105.765	85.190	104.649	105.635	99.789	97.580
Gedempte premie	96.496	94.235	74.390	70.075	67.722	60.112
Uitkeringen	6.109	4.676	3.337	2.262	1.294	891
Pensioenuitvoeringskosten	3.631	2.247	2.078	1.815	1.852	1.597
Kosten per deelnemer (x € 1)	321	198	191	174	176	157
Aanwezig vermogen	881.066	719.330	560.228	711.237	610.246	443.937
Technische Voorzieningen	753.973	611.721	495.366	635.942	587.433	424.707
Beleggingsopbrengsten	69.160	64.068	-237.914	6.151	76.410	73.949
Gemiddeld rendement beleggingen (excl. hedges)	9,94%	10,49%	-31,00%	1,48%	15,86%	25,03%
Benchmark (excl. hedges)	10,73%	8,93%	-30,44%	1,75%	16,37%	26,66%
Totaalrendement inclusief hedges	9,13%	10,50%	-31,72%	0,69%	16,66%	24,57%
Algemene reserve	127.093	107.609	64.862	75.295	22.813	19.230
Voorziening pensioenverplichtingen	753.973	611.721	495.366	635.942	587.433	424.707
IBNR	5.226	5.262	5.962	4.990	5.171	5.303
Overige voorzieningen	0	0	0	0	3.348	3.348
Actuele dekkingsgraad per 31 december	116,9%	117,6%	113,1%	111,8%	103,9%	104,5%
Beleidsdekkingsgraad	119,4%	121,6%	114,1%	107,1%	99,4%	103,9%
Vereiste dekkingsgraad	119,3%	120,1%	121,5%	118,3%	117,1%	118,5%
Resultaat	19.484	42.747	-10.433	52.282	3.583	6.429

Bijlage 2 Volumeveranderingen

Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden gesplitst naar categorie en geslacht bedroeg ultimo verslagjaar:

	2024	2023	2022
Ouderdomspensioen	1.193	950	749
Mannen	1.098	875	691
Vrouwen	95	75	58
Partnerpensioen	149	121	94
Mannen	14	13	9
Vrouwen	135	108	85
Wezenpensioen	35	34	45

Afkoop van het pensioen

De grens voor afkoop van kleine pensioenen bedroeg in 2024 € 592,51. In 2024 werd in 13 gevallen pensioen afgekocht.

Individuele waardeoverdracht

BPZ is op 1 januari 2015 gestart. De voor deze datum opgebouwde aanspraken zijn bij de oude verzekeraar of het oude pensioenfonds gebleven.

Op individuele inkomende en uitgaande waardeoverdrachten is het wettelijke tarief van toepassing zonder op- of afslag. Bij een inkomende waardeoverdracht wordt zowel ouderdoms- als partner- en wezenpensioen ingekocht (in de verhouding 100:70:14). Op deze manier is er in geval van een overlijden partner- en wezenpensioen verzekerd. Op de pensioneringsdatum heeft de deelnemer de mogelijkheid het partnerpensioen uit te ruilen naar ouderdomspensioen. In 2024 was er sprake van 404 deelnemers met uitgaande waardeoverdrachten (inclusief de waardeoverdrachten kleine pensioenen) en 742 met inkomende waardeoverdrachten (in totaal 1.072 inkomende waardeoverdrachten, dus meerdere per deelnemer).

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Gedurende de periode waarin de (gewezen) deelnemer recht heeft op een uitkering op basis van de WIA met een arbeidsongeschiktheidspercentage van 35% of meer wordt de pensioenopbouw, geheel of gedeeltelijk voortgezet, zonder dat premie aan BPZ verschuldigd is. Hiervoor geldt het 6-klassensysteem. Er wordt voor diegenen die vóór 1 januari 2018 arbeidsongeschikt zijn geworden alleen uitgegaan van voortzetting op basis van pensioengrondslag A.

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid had in 2024 op 253 deelnemers betrekking.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Deelnemers	Gewezen deelnemers (slapers)	AO'ers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari 2024	10.050	4.739	188	1.105	16.082
Toetreding/hertoetreding	1.309	-349	0	0	960
Pensionering	-31	-235	-4	270	0
Arbeidsongeschiktheid	0	-95	95	0	0
Revalidering	0	17	-17	0	0
Overlijden	-22	-17	-6	-14	-59
Ingang nabestaandenpensioen	1	0	0	35	35
Premievrij gemaakt door uitdienst	-1.609	1.612	-3	0	0
Uitgaande waardeoverdracht		-404	0	0	-404
Afkoop emigratie/klein pensioen	0	-1	0	-12	-13
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	-2	-2
Overige oorzaken	0	0	0	-5	-5
<i>Stand per 1 januari 2024</i>	<i>10.050</i>	<i>4.739</i>	<i>188</i>	<i>1.105</i>	<i>16.082</i>
Mutatie	-353	528	65	272	512
Stand per 31 december 2024	9.697	5.267	253	1.377	16.594

Toelichting bij het mutatieoverzicht deelnemers.

Arbeidsongeschikte deelnemers

Het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband bij een aangesloten werkgever.

Gepensioneerd

Het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die vervroegd met pensioen gaan, de aow-gerechtigde leeftijd bereiken, 68 jaar worden of waarvan het pensioen wordt afgekocht, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij "Deelnemers", "Gewezen deelnemers" of "Arbeidsongeschikte deelnemers". Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij "Gepensioneerd". De mutatie "ingang nabestaandenpensioen" bij "Gepensioneerd" betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het partner- en wezenpensioen dan wel de afkoop van het recht op partner- en wezenpensioen.

Afkoop klein pensioen

Wanneer een (gewezen) deelnemer de aow-gerechtigde leeftijd bereikt of 68 jaar wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom "Deelnemers" of "Gewezen deelnemers". Een afkoop van partner- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom "Gepensioneerd".

Waardeoverdracht

Bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op dit aantal.

Bijlage 3 Nevenfuncties

Nevenfuncties van bestuur, raad van toezicht en belanghebbendenorgaan

Bestuur

De bestuursleden hadden in 2024 de volgende nevenfuncties:

A.N. Jager

- Vereffenaar Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Reisbranche in liquidatie
- Niet-uitvoerend bestuurder Stichting Pensioenfonds ING
- Penningmeester Stichting Jeugdwedstrijdzeilen Noord
- DGA Jager Bestuur & Advies B.V.

S. van Hoogdalem

- Partner en mede aandeelhouder Ortec Finance
- Bestuurder Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Koopvaardij
- Extern lid BAC Stichting Pensioenfonds Woningcorporaties
- Eigenaar S. van Hoogdalem

M. Hulsegge

- Bestuurder en Sleutelfunctiehouder Risicobeheer Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Nederlandse Groothandel
- Bestuurder en Sleutelfunctiehouder Risicobeheer Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek
- Toezichthoudend bestuurslid Stichting PAWW
- Penningmeester ROP AFRICA
- Bestuurder VvE 1367 Amsterdam
- Eigenaar Hulsegge Consultancy

Raad van toezicht

De leden van de raad van toezicht hadden in 2024 de volgende nevenfuncties:

W.H. Steenpoorte

- Voorzitter Raad van Commissarissen Intersolve
- Voorzitter SIVI Bestuur
- Extern adviseur tbv Pensioenfonds ABN AMRO
- Bestuurder pensioenfonds PostNL
- Adviseur Deloitte Investment Management & Pensions divisie
- Lid RvT Slachtofferhulp Nederland
- Auditor NVZD
- Voorzitter RvC VvAA

E.M.F. Schols

- Voorzitter raad van toezicht Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Vlakglas (sinds 1 juni 2023)
- Lid raad van toezicht Stichting Mediahuis Nederland Pensioenfonds (tot 1 augustus 2024)
- Docent SPO / Nijenrode

L.C.A. Scheepens

- Bestuurder Stichting Pensioenfonds Vervoer
- Voorzitter raad van toezicht Stichting Pensioenfonds SABIC
- Bestuurder Stichting Pensioenfonds Recreatie
- Docent SPO
- Secretaris SFB-stichtingen

Belanghebbendenorgaan

De leden van het belanghebbendenorgaan hadden in 2024 de volgende nevenfuncties:

H.J. Blankenstijn

- Director Finance Royal Lactalis Leerdammer B.V.
- Lid pensioencommissie NZO

L. Gubler

- Financieel directeur CZ Rouveen
- Penningmeester Stichting Rudie Zwols Fonds
- Penningmeester Coop. Zon Kleine Veld 33a

P. Mahabali

- Global HR Compliance Manager FrieslandCampina (beëindigd per 24 januari 2025)

J. Adriaans

- Operator FO Friesland Campina Born
- Secretaris Pensioenfonds Campina
- Kaderlid FNV bondgenoten
- Lid CAO commissie Zuivel FNV
- Gemeenteraadslid gemeente Someren

H. Jongsma

- Bestuurder CNV Vakmensen

H. Boogaard

- Allround procesoperator Friesland Campina
- Secretaris lokale medezeggenschap
- Kaderlid FNV

Bijlage 4 Afkortingen- en verklarende woordenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

AFM

Autoriteit Financiële Markten

AVG

Algemene verordening gegevensbescherming

Allocatie

De verdeling van het vermogen over de beleggingscategorieën zoals aandelen, vastrentende waarden, liquide middelen en andere beleggingscategorieën. De verdeling kan het resultaat zijn van beleggingsresultaten of aan- en verkopen van beleggingen.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

AP

Autoriteit Persoonsgegevens

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

BPZ

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Zuivel en aanverwante industrie

CDC

Collectieve beschikbare premie

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Deposito

Tegoed bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

DNB

De Nederlandsche Bank

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

EMIR

European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is een Europese verordening, wat betekent dat zij een rechtstreekse werking heeft in de lidstaten van de EU. EMIR bevat regels voor het afwikkelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningplicht voor die CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities, ook als de afwikkeling van de "Over The Counter" derivaten (OTC-derivaten) en contracten niet via een CCP gebeurt.

ECB

Europese Centrale Bank

EU

Europese Unie

FG

Functionaris voor de Gegevensbescherming

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van te hanteren waarderingsmethoden.

Herstelplan

Plan van aanpak gericht op het herstel van de tekortsituatie.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

IRM

Integraal Risicomanagement

ISAE

International Standard On Assurance Engagements

Kanssystemen

Bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van onder meer de levensverwachtingen van de deelnemers en nabestaanden. Daarnaast worden veronderstellingen gehanteerd ten aanzien van bijvoorbeeld de duur van de premievrije voortzetting in het geval een deelnemer arbeidsongeschikt wordt. Alle veronderstellingen tezamen worden kanssystemen genoemd. Jaarlijks wordt in het resultaat op kanssystemen aangegeven in hoeverre deze veronderstellingen overeenkomen met de waarnemingen in het boekjaar.

Kruiseffecten

In het herstelplan wordt bij de analyse van de invloed van verschillende factoren het effect van één factor afgezonderd van het effect van de andere factoren, waarbij deze andere factoren constant worden gehouden. Het gecombineerde effect van die verschillende factoren telt meestal niet op tot het eindresultaat. Het verschil wordt veroorzaakt doordat de factoren ook op elkaar invloed hebben. Dit verschijnsel wordt kruiseffecten genoemd.

MVEV

Minimaal Vereist Eigen Vermogen

NDK

Nieuwe Digitale Klantbediening

NZO

Nederlandse Zuivel Organisatie

OOM HV

Obligaties Opkomende Markten Harde Valuta

OOM LV

Obligaties Opkomende Markten Lokale Valuta

Outperformance

Er wordt een hoger resultaat behaald dan dat van de benchmark.

PVI

Premievrijstelling bij invaliditeit

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegd vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Rentetermijnstructuur (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

SIRA

Systematische Integriteitsrisico Analyse

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

STAR

Stichting van de Arbeid

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Tekortsituatie

Van een tekortsituatie is sprake als de middelen van een fonds ontoereikend zijn om naast de technische voorzieningen en de reserve voor algemene risico's, ook nog de vereiste reserve beleggingsrisico's, de reserve voorgenomen pensioenaanpassing en eventuele andere reserves te dekken.

TER

Total Expense Ratio

UBO

Ultimate Beneficial Owners

Ultimate Forward Rate (UFR)

Een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel bestaat.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

UPA

Uniforme Pensioenaangifte

UPO

Uniform Pensioen Overzicht.

USD-risico

United States of Amerika Dollar-risico

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

VEV (Vereist eigen vermogen)

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomsten wordt voorkomen dat het pensioenvermogen van het pensioenfonds binnen één jaar minder is dan de technische voorzieningen.

VK

Verenigd Koninkrijk

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling

Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.