

P&V
Jaarverslag 2025



Inhoudsopgave

INHOUDSOPGAVE	2
LEXICON EN AFKORTINGEN.....	4
BELANGRIJKSTE CIJFERS PER 31 DECEMBER 2025	6
1. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2025.....	7
GECONSOLIDEERDE BALANS.....	7
GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING.....	8
TOESTAND VAN HET GECONSOLIDEERD TOTAALRESULTAAT	9
OVERZICHT VAN DE VARIATIES IN HET GECONSOLIDEERDE EIGEN VERMOGEN	10
TABEL VAN DE GECONSOLIDEERDE KASSTROMEN	11
2. ALGEMENE INFORMATIE	13
2.1. STRUCTUUR VAN DE P&V GROEP.....	13
2.2. CONSOLIDATIEKRING	15
2.3. BELANGRIJKE BOEKHOUDPRINCIPES	17
2.4. INFORMATIE OVER DE OPERATIONELE SECTOREN	18
2.5. SOLVABILITEIT II-RATIO.....	18
3. TOELICHTINGEN BIJ HET GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE.....	21
3.1. IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	21
3.2. BEDRIJFSPANDEN EN MATERIËLE VASTE ACTIVA	23
3.3. VASTGOEDBELEGGINGEN	25
3.4. FINANCIËLE INSTRUMENTEN	27
3.5. FINANCIËLE BELEGGINGEN "UNIT LINKED" (TAK 23)	58
3.6. INVESTERINGEN IN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN	59
3.7. HERVERZEKERINGSACTIVA.....	59
3.8. OVERIGE ACTIVA	62
3.9. VERHUUR EN LEASING.....	64
3.10. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	67
3.11. EIGEN VERMOGEN	68
3.12. SCHULDEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGSCONTRACTEN.....	68
3.13. SCHULDEN UIT HOOFDE VAN VERZEKERINGSCONTRACTEN.....	70
3.14. VERZEKERINGSSCHULDEN	91
3.15. PENSIOENEN EN ANDERE VERPLICHTINGEN.....	92
3.16. SAMENSTELLING VAN DE UITGESTELDE BELASTINGEN	95
3.17. OVERIGE PASSIVA.....	95
3.18. WAARDERING TEGEN DE MARKTWAARDE.....	100
4. TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING	101
4.1. RESULTAAT VAN DE VERZEKERINGSACTIVITEITEN	101
4.2. RESULTAAT VAN DE HERVERZEKERINGSACTIVITEITEN	103
4.3. FINANCIËLE OPBRENGSTEN	104
4.4. FINANCIËLE KOSTEN	105
4.5. FINANCIËEL RESULTAAT MET BETREKKING TOT DE VERZEKERINGSACTIVITEITEN	106
4.6. FINANCIËEL RESULTAAT MET BETREKKING TOT DE HERVERZEKERINGSACTIVITEITEN	108
4.7. ADMINISTRatieve EN OPERATIONELE KOSTEN.....	109
4.8. AANDEEL VAN DE WINST VAN DE GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN.....	109
4.9. OVERIGE OPBRENGSTEN/KOSTEN.....	109
4.10. BELASTINGLASTEN/-INKOMSTEN IN DE RESULTATENREKENING	109
4.11. DIVIDENDEN	111

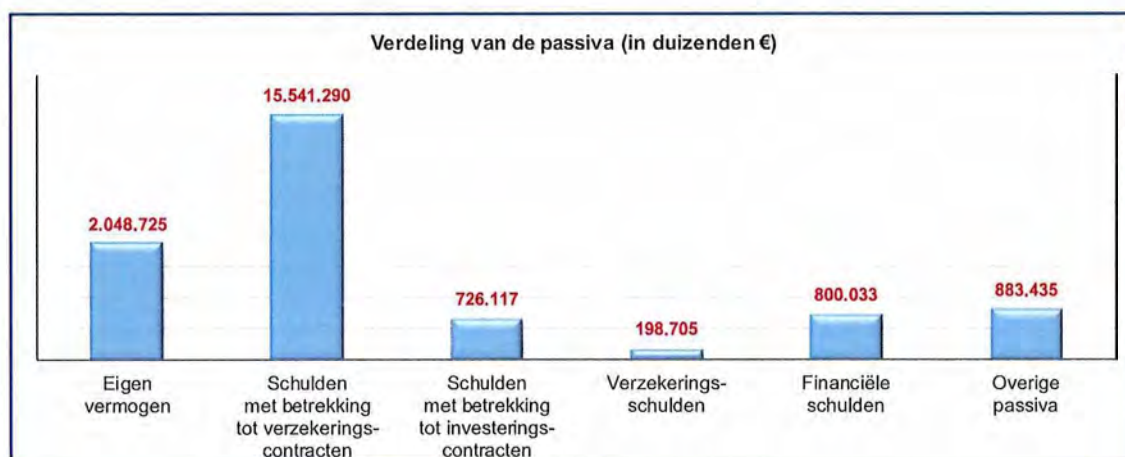
5.	TOELICHTINGEN BIJ DE ELEMENTEN DIE NIET IN HET OVERZICHT VAN DE	
	FINANCIELE POSITIE ZIJN INBEGREPEN	111
5 1	VERBONDEN PARTIJEN	111
5 2	DOELSTELLINGEN EN BELEID BETREFFENDE RISICOBEBEER	114
5 3	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	126
5 4	HUMAN RESOURCES	126
5 5	EVENTUELE ACTIVA EN PASSIVA	126
5 6	DUURZAAMHEIDSVERKLARING	127
5 7	WAARSCHUWING OVER TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN	127
5 8	VERGOEDINGEN AAN DE COMMISSARIS	128
6.	VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJEN	129

Lexicon en Afkortingen

GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/ Practice
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IBNR	Incured But Not Reported
IBNER	Incured But Not Enough Reported
IFRIC	The International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard
Interpretations	IFRS Interpretations (IFRIC)
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
WD	Winstdeelname (discretionair)
RSR	Regulatory Supervisory Report
SFCR	Solvency and Financial Condition Report
SIC	Standard Interpretations Committee
S/P	Schade-premieverhouding
SPA	Share Purchase Agreement
SPV	Special Purpose Vehicle
VNI	Netto-inventariswaarde (gepubliceerd door het fonds)
AOM	Analysis of Movement
BOP	Beginning of period
BEL	Best estimate liability
BBA (or GMM)	Building Block Approach (or General Measurement Model)
CB	Contract boundary
CSM	Contractual service margin
EOP	End of period
IFIE	Insurance finance income or expenses
IAC	Interest accretion or interest unwind
LLP	Last Liquid point
LIC	Liability for incurred claims
LRC	Liability for remaining coverage
UBBA	Unmodelling building block approach

OCI	Other comprehensive income
PAA	Premium Allocation Approach
RA	Risk adjustment for non-financial risk
UFR	Ultimate Forward Rate
ECL	Expected Credit Loss
FVOCI	Fair Value OCI
FVOCINR	Fair Value OCI Non Recyclage
FVPL	Fair Value PL
SPPI	Solely Payments of Principal and Interest
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
CSA	Credit Support Annex

BELANGRIJKSTE CIJFERS PER 31 DECEMBER 2025



Totaal balans	20.198.305 K€	Eigen vermogen	2.048.725 K€
Totaal opbrengsten uit verzekeringsactiviteiten	1.616.530 K€	Netto resultaat	51.987 K€
Solvabiliteitsratio	176,0%	Aantal medewerkers	1.557

1. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2025

Geconsolideerde balans

In duizenden €	Toelichting	2025	2024
Activa			
Immateriële vaste activa	3.1	13.534	19.932
Bedrijfsgebouwen en materiële vaste activa	3.2	68.387	69.483
Vastgoedbeleggingen	3.3	185.343	133.847
Investerings in geassocieerde ondernemingen	3.6	55.904	51.556
Uitgestelde belastingen	3.16	15.401	88.876
Financiële instrumenten	3.4	18.339.745	18.313.341
Financiële investeringen "Unit Linked"	3.5	916.518	750.423
Activa uit hoofde van herverzekeringen	3.7	208.207	202.209
Vorderingen uit verzekeringen	3.8.1	85.125	80.810
Overige vorderingen		60.967	66.552
Overige vorderingen	3.8.2	41.082	40.821
Lease vorderingen in vlottende activa	3.9	4.062	3.891
Belastingen	3.8.2	15.823	21.840
Verworven producten	3.8.2	24.119	22.020
Kas en kasequivalenten	3.10	225.055	207.388
Totaal activa		20.198.305	20.006.435
Eigen vermogen en passiva			
Uitgegeven kapitaal	3.11	60.928	59.702
Reserves	3.11	1.987.374	1.658.743
Eigen vermogen - deel van de groep		2.048.302	1.718.445
Eigen vermogen toegekend aan de minderheidsbelangen	3.11	424	2.484
Totaal eigen vermogen		2.048.725	1.720.929
Achtergestelde schulden	3.17	400.049	400.049
Schulden met betrekking tot investeringscontracten	3.12	726.117	711.883
Schulden met betrekking tot verzekeringscontracten	3.13	15.541.290	15.721.208
Pensioenen en overige verplichtingen	3.15	311.368	309.846
Uitgestelde belastingen	3.16	16	167
Verzekeringsschulden	3.14	198.705	193.778
Financiële schulden	3.17	800.033	778.258
Leasingschulden	3.9.2.2	9.343	9.670
Overige financiële schulden	3.4.4	790.690	768.588
Overige schulden	3.17	172.002	170.318
Provisies	3.17.4	13.782	14.216
Belastingen	3.17.4	14.534	21.593
Overige passiva	3.17.4	143.686	134.509
Totaal passiva		18.149.579	18.285.506
Totaal eigen vermogen en passiva		20.198.305	20.006.435

Geconsolideerde resultatenrekening

In duizenden €	Toelichting	2025	2024
Inkomsten uit verzekeringsactiviteiten		1.616.530	1.556.675
Kosten in verband met verzekeringsactiviteiten		(1.523.573)	(1.506.464)
Resultaat van verzekeringsactiviteiten	4.1	92.957	50.210
Kosten verbonden aan herverzekeringsactiviteiten		(66.493)	(70.171)
Inkomsten uit herverzekeringsactiviteiten		26.982	44.438
Resultaat van herverzekeringsactiviteiten	4.2	(39.511)	(25.733)
Technisch resultaat		53.446	24.477
Financiële opbrengsten - voor positieve marktbewegingen en gerealiseerde meerwaarden	4.3	563.290	539.024
Financiële kosten - voor negatieve marktbewegingen en gerealiseerde minderwaarden	4.4	(67.014)	(69.727)
Financieel resultaat - voor marktbewegingen en gerealiseerde meer- en minderwaarden		496.276	469.297
Financiële opbrengsten - positieve marktbewegingen en gerealiseerde meerwaarden	4.3	150.929	148.586
Financiële kosten - negatieve marktbewegingen en gerealiseerde minderwaarden	4.4	(179.711)	(97.113)
Financieel resultaat - markteffecten en gerealiseerde resultaten		(28.783)	51.473
Financieel resultaat uit verzekeringsactiviteiten	4.5	(393.710)	(419.763)
Financieel resultaat uit herverzekeringsactiviteiten	4.6	5.174	4.866
Totaal financieel resultaat		78.957	105.873
Technisch en financieel resultaat		132.404	130.351
Administratieve kosten & operationele kosten	4.7	(71.631)	(75.092)
Overige opbrengsten en kosten	4.9	17.774	19.141
Belastingen	4.10	(27.442)	(16.590)
Resultaat van geassocieerde ondernemingen	4.8	883	1.081
Netto resultaat van het boekjaar		51.987	58.891
Toe te wijzen aan de:			
groep		51.315	58.652
minderheidsbelangen		673	239

Toestand van het geconsolideerd totaalresultaat

In duizenden €	2025	2024
Netto resultaat van het boekjaar	51.987	58.891
<i>Niet-gerealiseerde resultaten die kunnen worden overgedragen naar de resultaten van de toekomstige boekjaren van de Groep</i>		
Netto winst (verlies) op kasstroomafdekkingen	(18.681)	(13.743)
Netto winst (verlies) op activa beschikbaar voor verkoop na aftrek van de shadow accounting	277.454	4.795
Niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen volgens vermogensmutatiemethode	(927)	(244)
Niet-gerealiseerde resultaten overgedragen naar resultaat van het boekjaar	-	-
<i>Niet-gerealiseerde resultaten die niet kunnen worden overgedragen naar de resultaten van de toekomstige boekjaren van de Groep</i>		
Niet-gerealiseerde resultaten op personeelsbeloningen	5.813	(1.176)
Overige posten in de niet-gerealiseerde resultaten	(6.130)	-
Niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar, na aftrek van belastingen	257.528	(10.367)
Totaal resultaat van het boekjaar, na aftrek van belastingen	309.516	48.524
Toe te wijzen aan de:		
groep	308.970	48.275
minderheidsbelangen	546	249
	309.516	48.524

Overzicht van de variaties in het geconsolideerde eigen vermogen

	Toelichting	Uitgegeven kapitaal & reserves verbonden aan het kapitaal	Niet verdeeld resultaat	Reserves mbt activa gehouden voor verkoop (FVOCI)	Reserves mbt activa gehouden voor verkoop (FVOCI option)	Reserves verbonden aan (her)verzekeringscontracten	Kasstroomafdekkingen	Reserves IAS 19	Totaal deel van de groep	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
In duizenden €											
Op 31 december 2023	3.11	648.532	1.389.012	(811.282)	244.184	228.537	6.435	(74.299)	1.631.119	2.235	1.633.354
Netto resultaat van het boekjaar		-	58.652	-	-	-	-	-	58.652	239	58.891
Niet-gerealiseerde resultaten		-	(243)	(61.776)	21.725	44.835	(13.743)	(1.176)	(10.377)	9	(10.367)
Totaal resultaat van het boekjaar		-	58.409	(61.776)	21.725	44.835	(13.743)	(1.176)	48.275	249	48.524
Uitgekeerde dividenden		-	(41)	-	-	-	-	-	(41)	-	(41)
Impact van activa (no recycling)		-	35.460	-	-	-	-	-	35.460	(3)	35.457
Overige		3.114	518	-	-	-	-	-	3.632	3	3.634
Op 31 december 2024	3.11	651.646	1.483.357	(873.058)	265.910	273.372	(7.308)	(75.475)	1.718.445	2.484	1.720.928
Netto resultaat van het boekjaar		-	51.315	-	-	-	-	-	51.315	673	51.987
Niet-gerealiseerde resultaten		-	(6.936)	(457.108)	91.510	643.057	(18.681)	5.813	257.655	(127)	257.528
Totaal resultaat van het boekjaar		-	44.379	(457.108)	91.510	643.057	(18.681)	5.813	308.970	546	309.516
Uitgekeerde dividenden		-	(41)	-	-	-	-	-	(41)	-	(41)
Wijzigingen in de perimeter		-	6.251	-	-	-	-	-	6.251	(2.258)	3.993
Impact van activa (no recycling)		-	12.198	-	-	-	-	-	12.198	0	12.198
Overdracht van reserves		-	348	-	-	-	-	-	348	(348)	-
Overige		1.226	905	-	-	-	-	-	2.131	0	2.131
Op 31 december 2025	3.11	652.872	1.547.397	(1.330.166)	357.420	916.429	(25.989)	(69.662)	2.048.301	424	2.048.725

Tabel van de geconsolideerde kasstromen

In duizenden €	Toelichting	2025	2024
I. Beginsaldo	3.10	207.388	243.313
II. Netto kasstromen uit bedrijfsactiviteiten		301.148	(96.639)
1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie		314.005	(61.512)
1.1. Bedrijfsresultaat, exclusief niet-monetaire bedrijfsgerelateerde elementen		307.749	(140.926)
1.1.1. Netto resultaat van het jaar	1	51.987	58.891
1.1.2. Financieel resultaat van investeringsactiviteiten		(456.022)	(469.643)
1.1.3. Belastingen op het resultaat	4.10	27.442	16.590
1.1.4. Waardecorrecties op investeringen zonder impact op de kasstromen		1.596	(36.338)
1.1.5. Schulden met betrekking tot verzekerings- en investeringscontracten en andere aanpassingen		698.506	313.320
1.1.6. Activa uit hoofde van herverzekeringen		(11.158)	(30.341)
1.1.7. Resultaat van de ondernemingen geconsolideerd volgens vermogensmutatie		(5.274)	(926)
1.1.8. Overige rubrieken		672	7.522
1.2. Wijzigingen van de activa en passiva verbonden aan operationele activiteiten		6.256	79.414
1.2.1. Wijziging van de vorderingen		(4.257)	13.262
1.2.2. Wijziging van de vorderingen uit hoofde van herverzekeringsverrichtingen		(699)	(5.353)
1.2.3. Wijziging van de financiële investeringen "Unit Linked" (Tak 23)		(1.879)	79.993
1.2.4. Wijziging van de verzekeringsschulden		4.927	2.264
1.2.5. Wijziging van de overige operationele passiva		8.742	(9.878)
1.2.6. Overige wijzigingen		(578)	(874)
2. Kasstromen uit belastingen en uitgestelde belastingen		(12.856)	(35.127)
2.1. Belastingsschulden		(12.856)	(35.127)
2.1.1. Belastingen op het resultaat		(28.484)	(40.222)
2.1.2. Uitgestelde belastingen		15.628	5.096
III. Netto kasstromen uit investeringsactiviteiten		(196.519)	36.079
1. Aanschaffingen		(2.321.697)	(1.937.316)
1.1. Betalingen voor het verwerven van aandelen en fondsen		(813.366)	(616.982)
1.2. Betalingen voor het verwerven van obligaties		(1.489.315)	(1.248.558)
1.3. Betalingen voor het verwerven van dochterondernemingen, joint ventures of geassocieerde ondernemingen		-	-
1.4. Betalingen voor het verwerven/uitgeven van leningen, andere activa en vaste activa		(19.016)	(71.775)
2. Overdrachten		1.702.602	1.497.704
2.1. Opbrengsten uit de verkoop van aandelen en fondsen		667.152	509.201
2.2. Opbrengsten uit de verkoop van obligaties		1.012.141	987.870
2.3. Opbrengsten uit de verkoop van dochterondernemingen, joint ventures of geassocieerde ondernemingen		5.771	-
2.4. Opbrengsten uit de verkoop van andere activa (financiële en vaste activa)		17.537	632
3. Interesten, dividenden en netto-opbrengsten van investeringsactiviteiten (betaald)		422.576	475.691
4. Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten		-	-
IV. Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten		(88.188)	21.521
1. Kasstromen met betrekking tot financiering		(133.376)	(23.073)
1.1. Opbrengsten / (Terugbetaling) uit financiële leasing (Actief)		7.086	15.830
1.1. Opbrengsten / (Terugbetaling) uit financiële leasing (Passief)		(327)	2.253
1.2. Opbrengsten / (Terugbetaling) uit uitgifte van andere financiële verplichtingen		-	()
1.3. Opbrengsten / (Terugbetaling) uit financiering op basis van effecten (REPO)		(23.999)	(75.985)
1.4. Opbrengsten / (Terugbetaling) uit andere financiële activa		(116.136)	34.829
2. Interesten		45.229	44.635
2.1. Interesten betaald met betrekking tot financiering		(21.488)	(21.971)
2.2. Interesten ontvangen met betrekking tot financiering		66.717	66.606
3. Betaalde dividenden		(41)	(41)
V. Kapitaalsverhoging vrijgegeven in cash		1.226	3.114
VI. Netto toename van geldmiddelen en kasequivalenten	3.10	17.667	(35.925)
VII. Eindsaldo	3.10	225.055	207.388

	Toe- lichting	2024	Kasstromen		Variatie non-cash		2025
			Instroom	Uitstroom	Niet-vervallen opgelopen rentes	Reële waarde	
In duizenden €							
Financiering via effectenleningen (REPO)	3.17	(756.007)	(312.058)	336.057	-	-	(732.007)
Financiële leaseverplichtingen	3.17	(9.670)	(3.991)	4.318			(9.343)
Verplichtingen gerelateerd aan afdekkingsinstrumenten	3.17	(12.581)	-	-	-	(46.101)	(58.682)
Financiële schulden	3.17	(778.258)	(316.049)	340.375	-	(46.101)	(800.033)
Achtergestelde schulden	3.17	(400.049)	-	-	-	-	(400.049)
Passiva met betrekking tot de financieringsactiviteit		(1.178.307)	(316.049)	340.375	-	(46.101)	(1.200.082)

2. ALGEMENE INFORMATIE

Op 28 mei 2026 heeft de Raad van Bestuur de publicatie goedgekeurd van de geconsolideerde jaarrekening van P&V Verzekeringen en haar dochterondernemingen (die samen de P&V Groep vormen) voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2025.

P&V Verzekeringen is een coöperatieve vennootschap ingeschreven in België (ondernemingsnummer BE 0402.236.531; FSMA-code 0058). De maatschappelijke zetel is gevestigd in België te 1210 Brussel, Koningstraat 151.

De voornaamste activiteiten van de P&V Groep zijn Levens- en Niet-levensverzekeringen.

2.1. Structuur van de P&V Groep

2.1.1. PSH

PSH CV is de coöperatieve holding waarin de referentieaandeelhouders van de P&V Groep vertegenwoordigd zijn.

PSH waarborgt de ethiek en de waarden van de P&V Groep als onderneming die deel uitmaakt van de sociale economie. Ze ziet erop toe dat de strategieën en het algemeen beleid van de P&V Groep coherent en complementair zijn met de waarden en de maatschappelijke verantwoordelijkheid van de groep. Ze houdt toezicht op de ontwikkeling van de activiteiten en evalueert regelmatig de verschillende organisatiestructuren.

PSH is erkend als coöperatieve vennootschap door de Nationale Raad voor de Coöperatie. Die erkenning betekent dat PSH in overeenstemming met de coöperatieve principes werkt en meer bepaald het democratisch bestuur en het ontbreken van een speculatief doel respecteert.

2.1.2. P&V Verzekeringen

P&V Verzekeringen werd opgericht op 25 september 1907 als coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid.

P&V Verzekeringen richt haar activiteiten op de Belgische markt en beoefent, op enkele uitzonderingen na, alle individuele en collectieve vormen van verzekering in alle takken “Leven” en “Niet-leven” (B.O.D.R.).

Het is op dit niveau dat de strategieën en algemene beleidslijnen, die in de verzekeringssector van de P&V Groep zijn ontwikkeld, worden gedefinieerd (en de activiteiten die verbonden of verwant zijn met deze sector). Ze is ook door de NBB erkend als verantwoordelijke entiteit van de P&V Groep.

P&V Verzekeringen stelt de eisen inzake interne governance van de groep vast, aangepast aan haar structuur, activiteiten en risico's, met in het bijzonder het opstellen van een duidelijke verdeling van verantwoordelijkheden. Ze zorgt ervoor dat het systeem van risicobeheer van de hele groep effectief is.

2.1.3. Belangrijke participaties

2.1.3.1. IMA

Sinds 1994 doet P&V Groep voor de bijstandsverlening aan haar verzekerden een beroep op IMA (Inter Mutuelles Assistance). Begin 2012 versterkte P&V Groep haar strategisch partnerschap met

IMA en nam ze een participatie van 50% in het kapitaal van IMA Benelux en 3,95% in de naamloze vennootschap IMA met maatschappelijke zetel in Niort (Frankrijk).

Dankzij de strategische alliantie met IMA kan P&V Groep haar klanten in de verschillende verzekeringstakken vernieuwende bijstandsdiensten aanbieden.

Als gevolg van een aankooptransactie in 2019, bedraagt het deelnemingspercentage van P&V Verzekeringen in het kapitaal van IMA Benelux 33 %. Het deelnemingspercentage van P&V Verzekeringen in IMA NV is gestegen naar 4,10% na de inschrijving op 51.045 nieuwe aandelen in 2022.

2.1.3.2. Multipharma

De P&V Groep heeft een belangrijke participatie in de coöperatieve groep Multipharma Group.

Als belangrijkste coöperatie in de Belgische apothekerswereld wil Multipharma de rol van de apotheker in de eerstelijnszorg versterken en farmaceutische zorg voor iedereen toegankelijk maken.

Met meer dan 320 apotheken, 1 distributiecentrum en 2 innovatieve centra die geneesmiddelen verpakken per inname-moment op maat van de patiënt, levert Multipharma niet alleen geneesmiddelen, maar bouwt het aan de toekomst en vernieuwing van de farmaceutische zorg.

Niet alleen in de apotheek, maar ook buiten de apotheekmuren wordt fors geïnvesteerd in technologische innovaties die het afleveren van medicatie vereenvoudigen, zodat apothekers meer tijd hebben voor persoonlijk advies en specifieke zorgtaken.

Of het nu via de activiteiten in de apotheek is of via diensten aan woonzorgcentra en andere zorginstellingen, het doel blijft hetzelfde: de gezondheid van de meer dan 1,3 miljoen patiënten centraal zetten. En dat met de steun van meer dan 2200 toegewijde medewerkers.

2.1.3.3. Private Insurer

Op 8 juni 2020 heeft P&V Verzekeringen de overname van Private Insurer afgerond, een verzekeraar gespecialiseerd in levensverzekeringscontracten van Tak 23 (levensverzekering gecombineerd met een beleggingsfonds), met het oog op de verdere ontwikkeling van haar activiteiten op het vlak van Tak 23. Binnen dit bedrijf werden onregelmatigheden vastgesteld die een fiscaal simulatierisico opleverden. Bijgevolg werd deze vennootschap op 30 september 2021 in vereffening gesteld. De afbouw van haar activiteiten dient gespreid te worden over een periode van 9 jaar en gebeurt in het kader van een geordend afwikkelingsplan neergelegd bij de NBB. De vereffening van deze vennootschap zal op een solvabele wijze worden uitgevoerd, rekening houdend met de comfortverklaring die door P&V Verzekeringen werd verstrekt.

2.1.4. Andere participaties

Naast haar deelname in verzekeringsondernemingen bezit de P&V Groep ook participaties in een vastgoedbedrijf en in portefeuillemaatschappijen die rechtstreeks bijdragen aan de uitoefening van haar activiteiten.

2.1.5. Bestaan van bijkantoren

Na de heroriëntering van de activiteiten van de P&V Groep op de Belgische markt, bezit de Groep geen bijkantoren meer.

2.2. Consolidatiekring

2.2.1. De ultieme moedermaatschappij

P&V Groep is voor 93,20% eigendom van de holding PSH CV. PSH heeft haar maatschappelijke zetel in België en heeft als ondernemingsnummer 0452 994 750.

2.2.2. De dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de gegevens van P&V Verzekeringen en de dochterondernemingen waarover P&V Verzekeringen op 31 december 2025 zeggenschap heeft.

De gevolgen van het verlies van zeggenschap over dochterondernemingen tijdens de verslagperiode zijn te vinden in de rubrieken 4.3 en 4.4, financiële opbrengsten of lasten.

In overeenstemming met de norm IFRS 10 omvat de geconsolideerde jaarrekening de jaarrekening van P&V Verzekeringen en die van de dochterondernemingen, vermeld in onderstaande tabel:

Naam	Werkerrein	Zetel	BTW Nr. Of Nationaal Nr.	2025		2024	
				Gehouden kapitaal (%)	Belangen van derden (%)	Gehouden kapitaal (%)	Belangen van derden (%)
Barsis CV	Portefeuille / Holding	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	454.197.055	100,0	0,0	100,0	0,0
Financière Botanique NV	Portefeuille / Holding	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	415.679.048	100,0	0,0	100,0	0,0
Jack V BV(1)	Verbonden activiteiten	Steenweg op Mechelen, 455 bus 9 1950 KRAAINEM	755.968.312	-	-	40,0	60,0
Piette & Partners NV	Distributie en verbonden activiteiten	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	100,0	0,0	100,0	0,0
P&V Previdis CV (2)	Verbonden activiteiten	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	402.236.630	-	-	98,0	2,0
Private Insurer NV	Verzekeringen	Koningsstraat, 153 1210 BRUSSEL	866.104.486	100,0	0,0	100,0	0,0
Quartier des solidarités CV(3)	Exploitatie van onroerend goed	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	1.003.838.944	82,2	17,8	99,4	0,6
Vander Haegen NV (1)	Distributie en verbonden activiteiten	Steenweg op Mechelen, 455 bus 9 1950 KRAAINEM	427.765.248	-	-	40,0	60,0
Vilvo Invest NV	Exploitatie van onroerend goed	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	463.288.628	100,0	0,0	100,0	0,0

(1) De filialen Jack V en Vander Haegen werden verkocht op 20/10/2025.

(2) P&V Verzekeringen cv heeft zich op 11 december 2025 teruggetrokken uit haar dochteronderneming P&V Prévidis CV. De vennootschap PSH CV wordt de belangrijkste aandeelhouder van P&V Prévidis CV.

(3) De dochteronderneming Quartier des solidarités heeft in 2025 (twee kapitaalverhogingen van telkens 1 miljoen euro doorgevoerd. P&V heeft beide kapitaalverhogingen onderschreven en daarbij 2.000 nieuwe aandelen verkregen. Bij de laatste kapitaalverhoging werd een bedrag van 750.000 euro nog niet volgestort. Daarnaast vond er een inbreng in natura van een terrein plaats, verricht door een andere aandeelhouder, waarvoor 539 nieuwe aandelen werden uitgegeven.

2.2.3. Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

De participaties van de P&V Groep in de geassocieerde deelnemingen of joint ventures zijn opgenomen in de consolidatie volgens de vermogensmutatiemethode.

Overeenkomstig IFRS 11 is de vennootschap IMA Benelux, waarin de P&V Groep nu 33% bezit, een joint venture die geconsolideerd moet worden volgens de vermogensmutatiemethode. IMA Benelux is immers een partnership waarin de partijen gezamenlijke zeggenschap hebben over de werking en rechten hebben op het netto actief.

Bovendien toont de uitgevoerde analyse betreffende de consolidatiemethode van Multipharma Group CV aan dat de P&V Groep geen formele controlebevoegdheid over deze onderneming heeft gezien de samenstelling van de verschillende bestuursorganen en de stemrechten van de personen die in deze verschillende organen vertegenwoordigd zijn. Bijgevolg wordt de vermogensmutatiemethode gehandhaafd.

In overeenstemming met IFRS 12.21 (b) geven de onderstaande tabellen op beknopte wijze per joint venture en/of geassocieerde deelneming voor de Groep een overzicht van de relevante financiële informatie.

Naam	Werkterrein	Zetel	BTW Nr. Of Nationaal Nr.	2025		2024	
				Gehouden kapitaal (%)	Belangen van derden (%)	Gehouden kapitaal (%)	Belangen van derden (%)
Ima Benelux NV	Diensten	Square des Conduites d'Eau, Bat.11/12 4031 LIEGE	474.851.226	33,0	0,0	33,0	0,0
Multipharma Group CV (1)	Farmaceutische distributie	Marie Curie Square, 30 1070 BRUSSEL	401.995.516	39,3	0,0	48,9	0,2

(1) Naar aanleiding van de koopovereenkomst van 2024 voor de overname van de aandelen van Popelin BV door Multipharma CV (dochteronderneming van de significante deelneming van P&V Verzekeringen CV in Multipharma Group CV), heeft Multipharma Group CV op 14 februari 2025 een kapitaalverhoging doorgevoerd waaraan P&V Verzekeringen en haar dochterondernemingen voor een bedrag van 17,2 miljoen euro hebben deelgenomen.

(2) De deelneming van Multipharma Group CV nam met 9,6% af naar aanleiding van het nittreden van P&V Verzekeringen CV uit de dochtervennootschap P&V Previdis CV.

	Ima Benelux NV		Multipharma Group CV	
Financiële informatie in IFRS (In duizenden €)	2025	2024	2025	2024
% Groepsbelangen	33,00%	33,00%	39,29%	48,89%
Vermogensmutatiewaarde	1.128	1.036	54.775	50.520
Ontvangen dividenden	-	-	248	248
Beknopte balans	2025	2024	2025	2024
Financiële instrumenten	-	-	68.946	6.995
Kas en kasequivalenten	5.368	3.171	24.738	13.366
Overige activa	4.159	4.310	357.585	288.286
Schulden op lange termijn	-	-	202.807	124.931
<i>Financiële verplichtingen</i>	-	-	125.761	56.226
<i>Handelsschulden, overige schulden en voorzieningen</i>	-	-	77.046	68.705
Schulden op korte termijn	6.108	4.341	109.053	80.884
<i>Financiële verplichtingen</i>	-	-	8.565	6.052
<i>Handelsschulden, diverse crediteuren en voorzieningen</i>	5.792	4.162	100.488	74.832
<i>Overige schulden op korte termijn</i>	316	179	-	-
Eigen vermogen	3.419	3.140	139.409	102.831
Beknopt globaal resultaat	2025	2024	2025	2024
Overige opbrengsten	18.885	17.858	715.427	558.560
Overige kosten	(18.433)	(17.041)	(712.892)	(552.491)
Resultaat voor belastingen	451	817	2.536	6.068
Belastingen	(172)	(265)	(1.872)	(3.264)
Resultaat van geassocieerde ondernemingen	-	-	-	-
Netto resultaat van het boekjaar	279	552	663	2.804
Niet gerealiseerde resultaten	-	-	(6.167)	(2.469)
Globaal resultaat van het boekjaar	279	552	(5.504)	335

In 2025 bedraagt de post « Investerings in geassocieerde ondernemingen » 55,9 miljoen euro. Dit bedrag wordt gedetailleerd in de hogervermelde tabel en stemt overeen met de som van vermogensmutatiewaarden.

In het geval van Multipharma Group bedragen de jaarlijkse afschrijvingskosten 14,1 miljoen euro in 2025 vergeleken met 10,9 miljoen euro in 2024.

2.3. Belangrijke boekhoudprincipes

De geconsolideerde jaarrekeningen van de P&V Groep werden opgesteld conform de internationale normen voor financiële verslaggeving (IAS/IFRS) gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) van kracht in de Europese Unie op 31 december 2025. De ontwikkelingen in deze normen worden gedetailleerd beschreven in de paragraaf “Invoering van nieuwe boekhoudprincipes of herziening van de IFRS-normen”, evenals doorheen dit jaarverslag.

De geconsolideerde jaarrekeningen omvatten de jaarrekeningen van de P&V Groep en haar dochterondernemingen per 31 december van elk jaar. Ze worden opgesteld over dezelfde referentieperiode als die van de moedermaatschappij op grond van homogene boekhoudmethoden.

De geconsolideerde jaarrekeningen van de P&V Groep zijn opgesteld op grond van het continuïteitsbeginsel en willen een getrouwe weergave geven van de geconsolideerde jaarrekening en resultatenrekening en van de geconsolideerde kasstromen.

De geconsolideerde jaarrekeningen zijn opgesteld in euro, de werkingsmunt van de P&V Groep. De tabellen zijn uitgedrukt in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

Invoering van nieuwe boekhoudprincipes of herziening van IFRS-normen

De door de P&V Groep toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving in de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2025 zijn ongewijzigd ten opzichte van die van 31 december 2024, met uitzondering van de verplicht toe te passen wijzigingen in standaarden vanaf 1 januari 2025, zijnde:

- Amendementen aan de norm IAS 21 (publicatie op 15 augustus 2023) – Veranderingen in wisselkoersen van buitenlandse valuta: het ontbreken van de convertibiliteit van een vreemde valuta op een waardingsdatum, alsook verduidelijkingen met betrekking tot de te hanteren omrekeningskoers wanneer convertibiliteit ontbreekt.

De toepassing van deze amendementen heeft geen impact gehad op de geconsolideerde jaarrekeningen van de P&V Groep per 31 december 2025.

2.4. Informatie over de operationele sectoren

Het onderzoek van de IFRS 8-bepalingen met betrekking tot de rapportering per segment heeft ertoe geleid dat de verzekeringsactiviteiten in hun geheel een onafscheidelijk verbonden groep vormen. Dit besluit houdt rekening met verschillende aspecten, zoals het niveau van follow-up van de "Chief Operating Decision Maker" en de toewijzing van middelen in de organisatie. De functie van "Chief Operating Decision Maker (CODM)" binnen de P&V Groep wordt vervuld door het directiecomité, dat verantwoordelijk is voor de dagelijkse operationele beslissingen en de toewijzing van middelen.

Om aan de criteria van de norm IFRS 17 te voldoen, wordt een segmentatie van het technisch resultaat per benadering (BBA, PAA) gedefinieerd. Deze segmentatie heeft tot doel de lezer te helpen bepaalde technische elementen beter te begrijpen zonder daarom een specifieke sectie te vormen volgens de norm IFRS 8.

2.5. Solvabiliteit II-ratio

Qua structuur is PSH, de moeder vennootschap van de P&V Groep, de meerderheidsaandeelhouder en de consoliderende entiteit van de maatschappij P&V Verzekeringen. Toch worden haast alle verzekeringsactiviteiten die verschillende risicotypes doen ontstaan (marktrisico, verzekeringsrisico, operationele risico's enz.) en die met voldoende prudentieel eigen vermogen dienen te worden gedekt, binnen de vennootschap P&V Verzekeringen uitgeoefend.

PSH is daarentegen de overkoepelende structuur van de P&V Groep, die als voornaamste opdracht heeft om alle referentievennoten van de groep bijeen te brengen, met inachtnaam van de waarden van de sociale economie. Naast die rol oefent PSH geen andere (verzekerings-)activiteiten uit. De vennootschap is dus ontdaan van elke activiteit die kan leiden tot een risico op verlies dat op het niveau van de P&V Groep concreet zou worden.

In die context wordt een groot deel van de componenten van het prudentieel eigen vermogen (uiteraard afgezien van het kapitaal van PSH en de geconsolideerde reconciliatiereserve) uitgegeven door P&V Verzekeringen, de operationele verzekeringsstructuur, het enige niveau waar het risico voor de verzekeringsactiviteit zich situeert en concentreert.

Het beleid van de P&V Groep bestaat erin om een sterke kapitaalbasis aan te houden, om de financiële onafhankelijkheid, het vertrouwen van de vennoten van de maatschappij en de schuldeisers te bewaren en de toekomstige ontwikkeling van activiteiten te ondersteunen.

De P&V Groep heeft een strategie voor de uitkering van dividenden tegen het tarief dat door de Nationale Raad voor de Coöperatie is aangenomen. Het beheer van het kapitaal betekent ook deelnemen aan de dekking van zijn algemeen risico volgens het referentiesysteem Solvabiliteit II.

Meer informatie hierover wordt jaarlijks meegedeeld via het Solvency and Financial Condition Report (SFCR-rapport).

Binnen de P&V Groep geldt, als algemene strategie voor het beheer van kapitaal of eigen vermogen, dat naar een optimale kapitaalstructuur wordt gestreefd waarmee aan de volgende doelstellingen kan worden voldaan.

- behoud van de onafhankelijkheid van P&V Verzekeringen en haar coöperatieve structuur,
- efficiënte ondersteuning van het algemene beleid van P&V Verzekeringen en haar competitieve differentiatie, om de kost van het eigen vermogen zoveel mogelijk te beperken;
- naleving van de reglementaire ratio's en de risicobereidheid,

Daarom zijn de hefboomen die de P&V Groep hanteert in overeenstemming met de praktijken van de sector en sluiten ze aan bij de specifieke kenmerken van coöperatieve vennootschappen.

Het Solvabiliteit II-stelsel bepaalt in zijn eerste pijler de kwantitatieve eisen voor de berekening van de technische voorzieningen en de erkenning van het in aanmerking komende eigen vermogen.

De verzekeringsondernemingen moeten hun solvabiliteitskapitaalvereiste (SKV) berekenen aan de hand van de standaardformule of op basis van een intern model. De P&V Groep berekent haar solvabiliteitseisen door toepassing van de standaardformule overeenkomstig de geldende regelgeving.

De solvabiliteitskapitaalvereiste (SKV) is een maatstaf voor het vereiste eigen vermogen om met een eig hoge waarschijnlijkheid (ten minste 99,5%) te garanderen dat de verzekeringsonderneming in de komende twaalf maanden in staat zal zijn om haar verbintenissen na te komen. Het gaat om het eigen vermogen dat nodig is om het hoofd te bieden aan de diverse risico's waaraan de onderneming is blootgesteld, rekening houdend met de impact van de maatregelen om die risico's te beperken.

De minimumkapitaalvereiste (MKV) is de minimumdrempel van het eigen vermogen waaronder de onderneming haar verbintenissen niet meer kan nakomen. Wordt die drempel niet gehaald, dan moeten de toezichthouders ingrijpen met een noodmaatregel. De ondernemingen moeten bijgevolg een eigen vermogen aanhouden dat de minimumkapitaalvereiste dekt.

De financiering van het in aanmerking komend eigen vermogen van de P&V Groep gebeurt via statutaire reserves evenals aanvullend door de uitgifte van acht ingestelde schulden (394,2 miljoen euro in de balans op 31 december 2025).

In 2025 werden nieuwe aandelen van klasse B uitgegeven voor 1,2 miljoen euro en nieuwe aandelen van klasse C voor 26.000 euro. Daarnaast werden aandelen van klasse A ingetrokken voor een bedrag van 2,5 euro.

De eigen middelen die vanuit het regelgevende oogpunt van Solvabiliteit II zijn opgenomen, kunnen trouwens niet met het eigen vermogen IFRS worden vergeleken omdat de waarderingen niet voor alle elementen overeenkomen.

Overeenkomstig de statutaire en reglementaire bepalingen zijn de coöperatieve aandelen voorgesteld in het eigen vermogen van de P&V Groep in overeenstemming met de bepalingen van IFRIC 2.

Op 31 december 2025 waren de niveaus van het in aanmerking komende eigen vermogen onder Solvency II als volgt samengesteld.

In miljoen €	2023	2024	2025
In aanmerking komend eigen vermogen	2.013	1.840	2.013
Te dekken risiconiveau	966	1.030	1.143
Dekkingsratio	208,5%	178,6%	176,0%

De P&V Groep heeft een geschikt en efficiënt risicobeheersysteem ingevoerd dat regelmatig wordt verbeterd (zie punt 5.2. voor meer informatie).

Op 31 december 2025 daalde de Solvabiliteit II-ratio (in aanmerking komend eigen vermogen/vereist minimumkapitaal) ten opzichte van 2024 met 2,6% tot 176,0%. De ratio blijft boven de strategische doelstelling van 160% zoals gedefinieerd in de Risk Appetite. De evolutie van de ratio tussen 2024 en 2025 is enerzijds toe te schrijven aan de aanpassing van de modellen en de stijging van de rentevoeten en anderzijds aan de vernauwing van de overheids-spreads, de sterke prestaties van de aandelenmarkten en de creatie van commerciële waarde.

Met 79,0% van het eigen vermogen van de hoogste kwaliteit (Tier 1), 19,6% van het eigen vermogen met nog hogere kwaliteit (Tier 2) en 1,4% van het eigen vermogen van superieure kwaliteit (Tier 3) beschikt de P&V Groep bovendien over een eigen vermogen van uitstekende kwaliteit.

Uitvoerige informatie over Solvabiliteit II is beschikbaar in het SFCR-rapport op het niveau van de PSH Groep, beschikbaar op <https://www.pv.be>.

3. Toelichtingen bij het geconsolideerd overzicht van de financiële positie

3.1. Immateriële vaste activa

3.1.1. Goodwill

In duizenden €	2025	2024
Bruto boekwaarde		
Beginsaldo	70.682	70.682
Aanschaffingen door middel van bedrijfscombinaties	-	-
Eindsaldo	70.682	70.682
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen		
Beginsaldo	(70.682)	(70.682)
Geboekte waardeverminderingen	-	-
Eindsaldo	(70.682)	(70.682)
Netto boekwaarde per einde boekjaar	-	-

Aangezien de historische goodwill volledig is afgeschreven en er in 2025 geen nieuwe goodwill is opgenomen, zijn er in het boekjaar 2025 geen mutaties in de goodwill geregistreerd.

3.1.2. Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa van de P&V Groep bestaan voornamelijk uit 'extern aangekochte software' en 'interne IT-ontwikkelingen' die volgens de IFRS-regels kunnen worden geactiveerd.

De intern gegenereerde immateriële vaste activa in overeenstemming met de kapitalisatiecriteria van IAS 38 worden enkel gekapitaliseerd ter waarde van hun ontwikkelingskosten. De ontwikkelingskosten met betrekking tot een project moeten worden verwerkt als immaterieel vast actief als de P&V Groep het volgende kan aantonen:

- De technische haalbaarheid nodig voor de afwerking van het immaterieel vast actief met het oog op ingebruikname of verkoop;
- Het voornemen om het immaterieel vast actief af te werken en het vermogen om het te gebruiken of te verkopen;
- De manier waarop het immaterieel vast actief vermoedelijke toekomstige economische voordelen zal genereren;
- De beschikbaarheid van middelen om de ontwikkeling af te werken;
- Het vermogen om op betrouwbare wijze de uitgaven te ramen die toe te schrijven zijn aan het immaterieel vast actief tijdens de ontwikkeling ervan.

Zo niet worden de uitgaven gepresenteerd in de resultatenrekening van het jaar waarin ze gemaakt worden. Onderzoekskosten worden altijd als lasten geboekt op het moment dat ze gemaakt worden.

De immateriële vaste activa hebben een beperkte gebruiksduur en worden daarom als volgt afgeschreven:

- Extern gekochte software: 5 jaar;
- Interne IT-ontwikkelingen: 5 tot 10 jaar.

Licenties voor het gebruik van intellectueel eigendom worden toegekend voor een periode van 5 tot 10 jaar, afhankelijk van de licentie in kwestie. De licenties voorzien in een verlengingsoptie als de P&V

Groep voldoet aan de licentievoorwaarden. Ze kunnen door de P&V Groep tegen weinig of geen kosten worden verlengd. Bijgevolg worden deze licenties geacht een onbepaalde gebruiksduur te hebben.

In duizenden €	2025	2024
Software extern aangekocht	1.731	2.909
Interne IT-ontwikkelingen	11.803	17.023
Netto boekwaarde per einde boekjaar	13.534	19.932

De wijzigingen tijdens het boekhoudjaar 2025 worden hierna hernoemen:

In duizenden €	2025	2024
Bruto boekwaarde		
Beginsaldo	122.934	122.336
Investerings	169	610
Overdracht naar een ander actief	13	(12)
Invloed van de consolidatiekring	(4.467)	-
Eindsaldo	118.649	122.934
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen		
Beginsaldo	(103.002)	(96.569)
Geboekte afschrijvingen	(5.085)	(6.445)
Overdracht naar een ander actief	(13)	12
Invloed van de consolidatiekring	2.985	-
Eindsaldo	(105.116)	(103.002)
Netto boekwaarde per einde boekjaar	13.534	19.932

De belangrijkste variatie in de immateriële vaste activa is het toevoegen van afschrijvingen voor een bedrag van 5,1 miljoen euro op informaticalicenties alsook op projecten die intern ontwikkeld werden. Als gevolg van de verkoop van de maatschappijen Jack V en Vander Haegen zien we ook een daling van de immateriële activa met een bedrag van 1,5 miljoen euro.

3.1.3. Investerings van het boekjaar

Gedurende het boekjaar 2025 werden er geen immateriële activa intern ontwikkeld. Er werden wel nieuwe externe licenties aangekocht voor een bedrag van 0,2 miljoen euro.

3.1.4. Onderzoek en ontwikkeling

In verband met een reeks nieuwe technologische uitdagingen ontwikkelt de onderneming onderzoeksprojecten op het gebied van dossierbeheer en digitalisering die tot doel hebben de huidige infrastructuur en de aangeboden diensten te verbeteren. Sommige ontwikkelingen waren fiscaal aftrekbaar in het kader van belastingincentives op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

3.2. Bedrijfspannen en materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen de aanschaffings- of fabricagekosten, na aftrek van de gecumuleerde afschrijvingen en/of eventueel de gecumuleerde waardeverminderingverliezen.

Als belangrijke componenten van het materiële vaste actief regelmatig vervangen moeten worden, erkent de P&V Groep dat deze componenten individuele activa zijn met een specifieke gebruiksduur en afschrijvingstermijn. Alle onderhouds- en herstellingskosten worden als lasten geboekt wanneer ze gemaakt worden.

De afschrijvingen worden berekend op een lineaire basis en over een periode die afhangt van de geraamde gebruiksduur van de activa en dit als volgt:

Gebouwen: tussen 10 en 40 jaar aan de hand van de componentgerichte benadering:

- Structurele werken;
- Speciale technieken;
- Afwerking.

Materiële vaste activa: tussen 3 en 10 jaar.

Een component van een materieel vast actief en elk wezenlijk deel initieel in de balans opgenomen, wordt van de balans verwijderd op het ogenblik van hun verkoop of indien er geen toekomstige economische voordelen meer te verwachten zijn van het gebruik of de verkoop ervan. Een eventuele winst of verlies voortvloeiend uit het niet meer opnemen van het actief (berekend als het verschil tussen de netto verkoopopbrengst en de boekwaarde van het actief) wordt opgenomen in de resultatenrekening van het jaar waarin het actief niet meer opgenomen wordt.

De restwaarde van het actief, de gebruiksduur en de gebruikte afschrijvingsmethode worden op elke jaarlijkse afsluitingsdatum bestudeerd en eventueel toekomstgericht aangepast.

In duizenden €	2025			
	Gebouwen	Overige	Gebruiksrecht	Totaal
Netto boekwaarde per opening boekjaar 1 januari 2025	52.616	7.465	9.402	69.483
Bruto boekwaarde				
Beginsaldo	143.427	32.974	28.180	204.581
Investerings	681	2.265	3.652	6.597
Overdrachten naar derden	(1.525)	(196)	(181)	(1.902)
Invloed van de consolidatiekring	-	(1.272)	-	(1.272)
Overdracht naar een ander actief	(2.626)	-	-	(2.626)
Eindsaldo	139.956	33.771	31.651	205.379
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen				
Beginsaldo	(90.811)	(25.509)	(18.779)	(135.099)
Geboekte afschrijvingen en waardeverminderingen	(4.702)	(2.238)	(4.157)	(11.097)
Hernomen afschrijvingen en waardeverminderingen	5.547	172	-	5.720
Invloed van de consolidatiekring	-	556	301	858
Overdracht naar een ander actief	2.626	-	-	2.626
Eindsaldo	(87.339)	(27.018)	(22.635)	(136.992)
Netto boekwaarde per einde boekjaar 31 december 2025	52.617	6.753	9.017	68.387

In duizenden €

2024

	Gebouwen	Overige	Gebruiks- recht	Totaal
Netto boekwaarde per opening boekjaar 1 januari 2024	55.407	6.553	7.220	69.179
Bruto boekwaarde				
Beginsaldo	141.134	30.411	22.411	193.955
Investeringen	2.719	3.135	5.788	11.641
Overdrachten naar derden	(426)	(572)	(18)	(1.015)
Eindsaldo	143.427	32.974	28.180	204.581
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen				
Beginsaldo	(85.727)	(23.858)	(15.191)	(124.776)
Geboekte afschrijvingen en waardeverminderingen	(5.160)	(2.140)	(3.588)	(10.887)
Hernomen afschrijvingen en waardeverminderingen	76	489	-	564
Eindsaldo	(90.811)	(25.509)	(18.779)	(135.099)
Netto boekwaarde per einde boekjaar 31 december 2024	52.616	7.465	9.402	69.483

3.2.1. Gebouwen

In duizenden €

2025

2024

	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)
Gebouwen	52.617	69.152	52.616	70.673

Een aanzienlijk deel van de activa van de P&V Groep werd in 2025 gewaardeerd.

Voor de eigen gebruiksgebouwen wordt een waarderingsaanpassing doorgevoerd indien de externe expertisewaarde lager ligt dan de in de IFRS-balans opgenomen waarde, of indien deze hoger ligt, met dien verstande dat de aanpassing wordt beperkt tot de boekwaarde.

Naar aanleiding van de expertise in 2025 werd een terugname van een waardevermindering ten bedrage van 4,7 miljoen euro geboekt op een van de gebouwen van de P&V Groep.

Waardevermindering van de gebouwen

De bedrijfspanden worden afgeschreven volgens de componentgerichte benadering.

Zodra er verschillende componenten zijn geïdentificeerd, bestaat de volgende stap erin de respectievelijke gebruiksduur van die componenten te bepalen, alsook de toe te passen afschrijvingsmethode en elke restwaarde. De activa worden afzonderlijk opgenomen en lineair afgeschreven over hun verschillende gebruiksduren.

De P&V Groep deelt alle gebouwen voor eigen gebruik op in vier componenten met de volgende afschrijvingsperiode:

- Terreinen - niet afgeschreven;
- Ruwbouw - 30 tot 40 jaar;
- Speciale technieken - 15 tot 20 jaar;
- Afwerking - 10 jaar.

De gecumuleerde afschrijvingen zijn gestegen van 90,8 miljoen euro op eind 2024 tot 87,3 miljoen euro op eind 2025, wat neerkomt op een afname van 3,5 miljoen euro.

3.2.2. Overige

De overige materiële vaste activa bestaan uit computermateriaal, auto's, kantoomateriaal zoals meubilair, alsook uitrustingen en apparatuur zoals keukenmateriaal, veiligheidsmateriaal. Die materiële vaste activa worden verwerkt met inachtneming van de IFRS-afschrijvingsregels die gebaseerd zijn op een voorzichtige inschatting van de gebruiksduur.

Overige materiële vaste activa	Geschatte levensduur
IT hardware	3 tot 10 jaar
Wagens	5 jaar
Bureelbenodigdheden	10 jaar
Uitrustingen	5 tot 10 jaar

De daling van de netto boekwaarde van de overige materiële vaste activa met 0,7 miljoen euro is voornamelijk het gevolg van de verkoop van Jack V en Vander Haegen.

3.2.3. Gebruiksrecht

De toepassing van de norm IFRS 16 door de P&V Groep toont een sub-rubriek « Gebruiksrecht » onder de rubriek « Bedrijfsgebouwen en materiële vaste activa ».

Gedurende het boekjaar 2025 waren er nieuwe leasingcontracten voor een bedrag van 3,7 miljoen euro en afschrijvingen op deze contracten voor een bedrag van - 4,2 miljoen euro.

Het gebruiksrecht wordt verder gedetailleerd onder het punt 3.9.

3.3. Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden initieel gewaardeerd tegen hun kostprijs, transactiekosten inbegrepen.

Na de initiële opname worden vastgoedbeleggingen gepresenteerd tegen reële waarde als weerspiegeling van de marktomstandigheden op de datum van de jaarrekening. Een winst of verlies als gevolg van een variatie in de reële waarde van een vastgoedbelegging wordt in de resultatenrekening geboekt in de periode tijdens dewelke de variatie zich voordeed.

De winst of het verlies bij de vervreemding van een vastgoedbelegging wordt bepaald als het verschil tussen de netto-opbrengsten uit de vervreemding en de boekwaarde van het actief zoals opgenomen in de volledige financiële overzichten van voorgaande verslagperioden.

De impact op de resultatenrekening wordt vastgelegd in de secties “Financiële opbrengsten – voor positieve marktbewegingen en gerealiseerde meerwaarden” en “Financiële kosten – voor negatieve marktbewegingen en gerealiseerde minderwaarden” (zie details in toelichtingen 4.3 en 4.4).

In duizenden €	2025	2024
Beginsaldo	133.847	87.963
Investerings	8.386	37.307
Herwaardering aan de reële waarde	31.871	8.577
Overdracht naar een ander actief	14.099	-
Overdrachten naar derden	(2.860)	-
Eindsaldo	185.343	133.847

Deze stijging is voornamelijk toe te schrijven aan:

- De aankopen over de periode voor 8,4 miljoen euro, waaronder projecten in aanbouw waarvan de opstartdatum wordt geschat in 2026;
- Expertises uitgevoerd in de loop van het jaar 2025 die hebben geleid tot opwaartse herwaarderingen van gebouwen voor een bedrag van 31,9 miljoen euro. Deze significante stijging is hoofdzakelijk het gevolg van de herwaardering van onroerende goederen die voorheen boekhoudkundig werden behandeld als de grond zelf, perceel zonder het gebruiksrecht (tréfonds) en die inmiddels worden geclassificeerd als blote eigendom;
- De in 2025 vastgestelde overdrachten ten belope van 14,1 miljoen euro. Deze hebben betrekking op onroerende goederen die tot en met 2024 werden aangemerkt als financiële leases (erfpachtconstructies) en die vanaf 2025 anders worden geclassificeerd, namelijk als vruchtgebruik;
- De vervreemdingen die betrekking hebben op de verkoop van een gedeelte van één van de gebouwen van de P&V Groep, dat deel uitmaakt van een project van verkoop per eenheid.

3.3.1. Herwaarderingen tegen reële waarde

In 2025 werd het grootste deel van de vastgoedportefeuille onderworpen aan een onafhankelijke externe expertise. Aangezien vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde (Fair Value), worden ze systematisch (opwaarts, neerwaarts) geherwaardeerd afhankelijk van de resultaten van de expertise.

Onder IFRS 13 en IAS 40 wordt de waarderingsmethode door kapitalisatie van de huurwaarde gebruikt. Volgens die methode wordt de marktwaarde berekend op basis van de jaarlijkse huurwaarde van de verhandelbare oppervlakten. Die huurwaarde wordt gekapitaliseerd met behulp van een disconteringsvoet. Het rendement is gebaseerd op de marktbeoordeling en op de toestand van het onroerende goed en houdt onder meer rekening met de volgende elementen:

- de marktrapporten: het aanbod van en de vraag naar soortgelijke goederen, de evolutie van de rendementsvoeten, de inflatievooruitzichten, het huidige niveau van de rentes en de evolutievooruitzichten, ...;
- de locatie: de onmiddellijke omgeving en de directe toegankelijkheid of toegankelijkheid met het openbare vervoer, de infrastructuur en de parkeermogelijkheden, ...;
- het onroerende goed: de huur- of gebruikskosten, het type gebouw en de afwerkingsgraad, de huidige staat van onderhoud, ...

Daar de hierboven vermelde inputgegevens met betrekking tot deze activa gebaseerd zijn op niet-waarneembare gegevens, zullen zij geklasseerd worden onder niveau 3 van de hiërarchie van de reële waarde.

De niet-waarneembare inputgegevens kunnen als volgt worden samengevat:

- De geschatte huurwaarde;
- De kapitalisatievoet;
- De resterende duur van de verschillende huurcontracten;
- De gebruikte hypothese met betrekking tot de niet-bezetting (niet-bezetting op basis van het huidige huurcontract en de niet-bezetting op lange termijn);
- Het aantal m2 van het betrokken vastgoed

Het gebruikte model is buitengewoon gevoelig voor elementen van geschatte huurwaarde en de kapitalisatievoet.

3.3.2. Impact op het nettoresultaat van het Fair Value-model voor vastgoedbeleggingen

In duizenden €	2025	2024
Inkomsten uit vastgoedbeleggingen	(9.639)	(9.178)
Directe bedrijfskosten die inkomsten genereren	2.646	3.792
Directe bedrijfskosten die geen inkomsten genereren	528	117
Totaal per einde van het boekjaar	(6.464)	(5.269)

De inkomsten uit vastgoedbeleggingen blijven stabiel ten opzichte van vorig jaar. Dit komt doordat er weinig veranderingen zijn opgetreden in de vastgoedportefeuille van de P&V Groep.

3.4. Financiële instrumenten

3.4.1. Belangrijke boekhoudkundige principes met betrekking tot IFRS 9

3.4.1.1. Initiële opname en waardering

Bij de aankoop van een financieel actief moet de eerste opname ervan gewaardeerd worden aan de reële waarde plus of minus de transactiekosten die rechtstreeks zijn toe te wijzen aan de overname of uitgifte van de financiële activa en passiva die niet worden gewaardeerd tegen reële waarde via de nettoresultatenrekening. Transactiekosten voor financiële activa en passiva die worden gewaardeerd tegen reële waarde worden onmiddellijk opgenomen in de nettoresultatenrekening. Hoewel de transactieprijs de beste indicatie is van de reële waarde van alle financiële instrumenten, kan een winst of verlies op de eerste dag van de transactie worden opgenomen.

De initiële opnamedatum is de datum waarop een financieel actief op de balans wordt opgenomen. Dit kan de transactiedatum of de afwikkelingsdatum zijn. In het kader van de algemene boekhoudrichtlijnen van de P&V Groep wordt gebruikgemaakt van de transactiedatum.

Het IFRS 9 businessmodel en de classificatie van het financiële actief heeft invloed op de waardering van het actief na de initiële opnamedatum.

3.4.1.2. Waardering na initiële opname: Business Modellen

De IFRS 9 businessmodellen van de P&V Groep worden gedefinieerd per bedrijfstak en per activa klasse. De P&V Groep belegt de opbrengsten van haar verzekeringsactiviteiten in een masterfonds, waarbij de activa vervolgens worden aangeduid als behorend tot een specifieke businesslijn. Met deze benadering verschilt de samenstelling van de portefeuilles van de bedrijfstakken naargelang de specifieke verzekeringsproducten: de verhoudingen tussen activaklassen, looptijden en andere risico's kunnen verschillen naargelang de bedrijfslijnen. De P&V Groep heeft vijf businesslijnen (Leven Individueel, Leven Collectief, Niet-leven, Zorg Leven en Zorg Niet-leven) en vier belangrijke activaklassen (obligaties, aandelen, externe fondsen en leningen en hypothecaire leningen).

De P&V Groep gebruikt dus de volgende waarderingsmodellen:

Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via de resultatenrekening (FVPL)

Concreet betekent dit voor de P&V Groep dat de volgende financiële activa, beheerd volgens bedrijfsmodellen "hold to collect and sell" of "hold to collect", worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening (FVPL):

- Obligaties (die niet voldoen aan SPPI-criteria);
- Beleggingsfondsen (die niet voldoen aan SPPI-criteria);
- Overige leningen en hypothecaire leningen (die niet voldoen aan SPPI-criteria);
- Derivaten waarvoor geen hedge accounting wordt toegepast.

Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via OCI met mogelijkheid om achteraf de impact van waardeveranderingen via P&L te verwerken (FVOCI)

Concreet betekent dit voor de P&V Groep dat de volgende financiële activa, beheerd volgens het bedrijfsmodel "hold to collect and sell", worden gewaardeerd tegen reële waarde via OCI:

- Obligaties (die voldoen aan SPPI-criteria);
- Beleggingsfondsen (die voldoen aan SPPI-criteria) omdat ze worden beschouwd als schuldinstrumenten;
- De hypothecaire leningen, beheerd volgens het bedrijfsmodel "hold to collect and sell";
- Derivaten waarvoor hedge accounting wordt toegepast.

Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via OCI zonder mogelijkheid om achteraf de impact van waardeveranderingen via P&L te verwerken (FVOCINR)

De P&V Groep heeft besloten dat eigenvermogensinstrumenten, i.e. aandelen en participaties, worden gewaardeerd tegen reële waarde via OCI zonder mogelijkheid om achteraf de impact van waardeveranderingen via de resultatenrekening te verwerken (i.e. FVOCINR). Aandelen en deelnemingen worden beschouwd als eigenvermogensinstrumenten, omdat ze voldoen aan de definitie van de norm: een eigenvermogensinstrument is een financieel instrument dat een restbelang in de activa van de onderneming toont. De impact is dat de veranderingen in de reële waarde worden opgenomen in andere elementen

van het totaalresultaat en nooit worden overgeboekt naar het resultaat, zelfs niet als het actief wordt verkocht of een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan.

Financiële activa gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs

De financiële activa, zoals overige leningen en vorderingen, die worden aangehouden in het kader van een business model dat gericht is op het aanhouden van activa om contractuele kasstromen te innen door het innen van contractuele betalingen gedurende de looptijd van het instrument (in overeenstemming met de SPPI-tests) en waarvoor niet is gekozen voor waardering tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening (zie FVOCINR), worden na de eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Concreet betekent dit voor de P&V Groep dat de financiële activa die worden beschouwd als overige leningen en vorderingen en worden beheerd volgens het bedrijfsmodel "hold to collect", worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

3.4.1.3. Tests SPPI

De schuldinstrumenten van de P&V Groep worden voornamelijk aangehouden volgens het bedrijfsmodel "hold to collect & sell" met toepassing van de reële waarde via de OCI, of tegen reële waarde via resultatenrekening als ze al dan niet voldoen aan de SPPI-test, met uitzondering van een kleine portefeuille (zie boven).

De SPPI-test is daarom doorslaggevend voor de P&V Groep om de boekhoudkundige behandeling van de schuldbeleggingen tegen geamortiseerde kostprijs of reële waarde via de OCI te valideren. Schuldinstrumenten moeten worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening (die niet voldoen aan de SPPI-criteria) of tegen geamortiseerde kostprijs/reële waarde via de OCI (die voldoen aan de SPPI-criteria).

Zoals eerder vermeld, zijn de financiële activa die in aanmerking moeten worden genomen voor de SPPI-test de schuldinstrumenten. Onze analyse zal zich daarom richten op de volgende activa:

- Obligaties;
- Leningen aan dochterondernemingen en andere leningen;
- Hypothecaire leningen;
- Leningen aan makelaars;
- Beleggingsfondsen die als schuldinstrument worden geklasseerd.

Obligaties:

Binnen deze analyse is de obligatieportefeuille opgesplitst in twee grote categorieën:

- Staatsobligaties ("Govies");
- Bedrijfsobligaties ("Corporates").

Staatsobligaties zijn relatief eenvoudige instrumenten waarvan de kenmerken over het algemeen in overeenstemming zijn met de criteria van de SPPI-test, in tegenstelling tot bedrijfsobligaties die vaak een meer gedetailleerde analyse vereisen.

Leningen aan dochterondernemingen en andere leningen

De contractuele voorwaarden van deze leningen zijn relatief standaard, hoewel de meeste leningen de mogelijkheid bieden aan de lener om op elk moment gedeeltelijke of volledige aflossingen te doen.

Deze bijzonderheid doet geen afbreuk aan het SPPI-karakter van deze leningen. Het kan namelijk worden beschouwd als een opeenvolging van aflossingen die individueel voldoen aan de SPPI-criteria.

Het is belangrijk op te merken dat sommige van deze leningen een variabele coupon betalen die in overeenstemming is met de voorwaarden van de SPPI-test.

Hypothecaire leningen

Er wordt onderscheid gemaakt tussen

- Belgische hypothecaire leningen

De hypothecaire leningen met vaste rente (zowel bulletleningen als aflossingsleningen) voldoen aan de voorwaarden van het SPPI-criterium, aangezien de rente en mogelijk ook het kapitaal worden terugbetaald volgens een schema dat bij het ondertekenen van het contract is vastgesteld.

- Nederlandse hypothecaire leningen

Er wordt geïnvesteerd in Nederlandse hypothecaire leningen via een effect uitgegeven door een SPV die Nederlandse hypothecaire leningen bezit. Deze SPV draagt alle inkomsten uit deze leningen over aan de P&V Groep (pass-through).

Nederlandse hypothecaire leningen voldoen dus ook aan de voorwaarden van de SPPI-test.

Leningen aan makelaars

Deze leningen hebben dezelfde kenmerken als hypothecaire leningen. De analyse die is uitgevoerd voor hypothecaire leningen kan daarom worden toegepast op leningen aan makelaars. We kunnen dus stellen dat deze leningen voldoen aan de SPPI-criteria.

Beleggingsfondsen die als schuldinstrument worden geklasseerd

De fondsen worden voornamelijk beschouwd als schuldinstrumenten en worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening of tegen reële waarde via de OCI als ze voldoen aan de SPPI-test.

Voor de SPPI-analyse maken we onderscheid tussen niet-beursgenoteerde en beursgenoteerde fondsen. De meeste niet-beursgenoteerde fondsen moeten worden beschouwd als schuldinstrumenten en moeten daarom de SPPI-test doorstaan. Echter, aangezien deze fondsen meestal geen regelmatige en voorspelbare couponbetalingen doen, voldoen ze niet aan de criteria van de SPPI-test en moeten ze worden verwerkt via de resultatenrekening.

Er zijn echter enkele niet-beursgenoteerde fondsen die wel voldoen aan de criteria van de SPPI-test. Dit zijn fondsen die uitsluitend bestaan uit obligaties, leningen of contanten. Voor deze geselecteerde fondsen kan aan het SPPI-criterium worden voldaan als de vermogensbeheerder een gedetailleerde analyse heeft uitgevoerd van de onderliggende activa van het fonds en heeft bevestigd dat deze als SPPI kunnen worden beschouwd.

De beursgenoteerde fondsen in onze portefeuille zijn fondsen waarbij de beheerder zich verplicht om de aandelen van investeerders terug te kopen tegen de laatste netto inventariswaarde (NIW). Deze verplichting tot terugkoop van de aandelen tegen de NIW is een contractuele betaling waaraan de vermogensbeheerder niet kan ontsnappen. Deze fondsen worden beschouwd als schuldinstrumenten. Bovendien voldoen ze niet aan de criteria van de SPPI-test omdat ze geen regelmatig en voorspelbaar inkomen genereren, en moeten ze daarom worden verwerkt via de resultatenrekening.

3.4.1.4. Niet langer in de balans opgenomen financiële activa

Een financieel actief (of, indien van toepassing, een deel van een financieel actief of een deel van een groep van soortgelijke financiële activa) wordt niet langer in de balans opgenomen als:

- Het recht op het ontvangen van kasstromen vervallen is;
- De P&V Groep het recht behoudt om de kasstromen van het actief te ontvangen, maar ofwel
 - De P&V Groep zich ertoe verbonden heeft om alle ontvangen kasstromen zonder wezenlijke termijn volledig te betalen aan een derde in overeenstemming met een retrocessie overeenkomst, ofwel
 - De P&V Groep nagenoeg alle risico's en voordelen van het financiële actief overgedragen heeft, ofwel
 - De P&V Groep nagenoeg alle risico's en voordelen van het financiële activa niet overgedragen noch behouden heeft, maar de zeggenschap over het actief overgedragen heeft.

Wanneer de P&V Groep haar rechten op het ontvangen van kasstromen met betrekking tot een actief heeft overgedragen of een retrocessie overeenkomst heeft afgesloten, of nagenoeg alle risico's en voordelen van het financiële activa niet overgedragen noch behouden heeft, noch de zeggenschap over het actief overgedragen heeft, wordt het financiële actief opgenomen ten belope van de aanhoudende betrokkenheid bij het actief. De continue betrokkenheid die de vorm aanneemt van een garantie op het overgedragen actief wordt gewaardeerd aan de laagste waarde tussen de oorspronkelijke boekwaarde van het actief en het maximale bedrag dat de P&V Groep verplicht zou kunnen zijn terug te betalen.

In dat geval erkent de P&V Groep ook een daarmee samenhangende verplichting. Het overgedragen actief en de bijhorende verplichting worden gewaardeerd op een basis die de rechten en plichten weer spiegelt die de P&V Groep heeft behouden.

3.4.1.5. Bijzondere waardeverminderingen van financiële activa (inclusief ECL)

Onder IFRS 9 worden ook verwachte kredietverliezen (expected credit losses of ECLs) in plaats van alleen opgelopen kredietverliezen (incurred credit losses) opgenomen in de boekwaarde van de financiële activa en in de resultatenrekening. Dit houdt in dat er zich nog geen objectieve aanwijzingen van verwachte oninbaarheid, een zogenaamd loss event, hoeft te hebben voorgedaan om een bijzondere waardevermindering uit hoofde van te verwachten kredietverliezen op te nemen. Direct al bij het opnemen van het financieel actief op de balans van de onderneming, wordt een voorziening voor te verwachten kredietverliezen (hierna bijzondere waardevermindering genoemd) gevormd. Dit is van toepassing op alle schuldinstrumenten die tegen geamortiseerde kostprijs of tegen FVOCI worden gewaardeerd.

IFRS 9 biedt een algemene benadering voor het waarderen van bijzondere waardeverminderingen. De P&V Groep past deze algemene aanpak toe. Bij deze benadering zijn kredietverliezen gebaseerd op:

- 12-maands ECLs – ze worden gedefinieerd als het deel van de verwachte kredietverliezen over de verwachte looptijd die voortvloeien uit alle mogelijke gebeurtenissen waardoor wanbetaling ontstaat in de 12 maanden na de balansdatum;
- Life-time ECLs – ze worden gedefinieerd als de verwachte kredietverliezen die voortvloeien uit alle mogelijke wanbetalingen gedurende de verwachte levensduur van het financieel instrument.

Vanaf het moment van opname in de balans wordt de bijzondere waardevermindering op financiële activa gebaseerd op de 12-maands ECLs, totdat er sprake is van een significante toename van het kredietrisico sinds het moment dat het financieel actief in de boeken is opgenomen. Op het moment van deze toename worden bijzondere waardeverminderingen gebaseerd op life-time ECLs.

Het vormen van een bijzondere waardevermindering voor te verwachten kredietverliezen wordt vervolgens gedaan op basis van stages, waarbij stage 1 is gebaseerd op de 12-maands ECLs en stage 2 en 3 op de life-time ECLs.

In stage 1, is ofwel de kredietkwaliteit van de effecten sinds de aankoop niet significant verslechterd, ofwel is deze significant verslechterd maar blijft deze van een kwaliteit die overeenkomt met een "investment grade" rating.

In stage 2 is de kwaliteit van de effecten significant verslechterd sinds de aankoop en hebben ze ofwel een expliciete rating, ofwel een risicoprofiel van het type "high yield".

In stage 3 is er, boven op de twee kenmerken van stage 2, sprake van een reële verwachting van een verlies op het geïnvesteerde kapitaal.

De IFRS-standaard staat toe om aan te nemen dat het kredietrisico op een financieel instrument niet significant is toegenomen sinds de eerste verwerking, als het financiële instrument op de rapporteringsdatum wordt beoordeeld als een laag kredietrisico. De P&V Groep is van mening dat haar blootstelling aan hypothecaire leningen aan deze vereisten voldoet en voldoende gedekt is, en daarom wordt gekwalificeerd als 'laag risico', met toepassing van een verwachte kredietverliesperiode van twaalf maanden.

- Het impairment-model vereist dat ten minste een scenario van wanbetaling in overweging wordt genomen (een PD van 0% is niet toegestaan),
- De ECL-metingen, waaronder toekomstgerichte informatie, moeten gebaseerd zijn op redelijke en ondersteunende informatie die zonder onnodige kosten of inspanningen beschikbaar is, waaronder historische, actuele en verwachte informatie.

Toepassing van de vereisten voor bijzondere waardevermindering op de hypotheekportefeuille

De P&V Groep heeft twee hypothecaire portefeuilles, een Belgische en een Nederlandse portefeuille.

Om in overeenstemming te zijn met de ECL-vereisten, werd een ander kader ontwikkeld voor de hypothecaire portefeuilles en de obligatieportefeuilles.

Voor de Belgische hypothecaire portefeuille werd een volledig levenslange 'Probability of Default' (PD)-structuur ontwikkeld die 'Point-in-Time'-schattingen produceert voor de nabije toekomst.

Voor de Nederlandse portefeuille waren er geen interne gegevens beschikbaar om de ontwikkeling van een formeel model mogelijk te maken. Voor deze portefeuille werd de Belgische portefeuille gebruikt als proxy voor het wanbetalingsgedrag. Voor de blootstellingen aan bedrijfs-, overheids-, en staatsobligaties werden Point-in-Time PD-modellen ontwikkeld. Deze modellen houden rekening met historische en voorspelde macro-economische gegevens en voorspellen de Point-in-Time waarschijnlijkheid van wanbetaling over één jaar.

Toepassing van de vereisten voor bijzondere waardevermindering op de beleggingsportefeuille

De P&V Groep heeft een obligatieportefeuille voor beleggingen, bestaande uit twee belangrijke sub-portefeuilles: een staatsobligatieportefeuille en een bedrijfsobligatieportefeuille.

Om in overeenstemming te zijn met de ECL-vereiste, heeft de P&V Groep een set modellen ontwikkeld om een verwacht verlies op een bepaald moment te schatten voor elk instrument. Er werd een ander model ontwikkeld voor de blootstellingen aan bedrijfsobligaties en voor de blootstellingen aan overheids- en staatsobligaties. Deze modellen houden rekening met historische en voorspelde macro-economische gegevens. De ontwikkelde modellen voorspellen de Point-in-Time wanbetalingskansen over één jaar.

We beschouwen al onze exposure met een investment grade als 'laag risico' en passen een twaalf maandenlijks verwacht kredietverlies toe. Bijna onze gehele obligatieportefeuille voldoet aan deze toepassing.

Uitzonderingen zijn:

- **Fallen angels:** het beleggingsbeleid staat geen directe high yield-investeringen toe, maar het kan voorkomen dat een exposure met een investment grade wordt afgewaardeerd naar high yield. Het Investeringscomité moet dan beslissen of we de obligaties verkopen of behouden. Als we besluiten om ze te behouden, passen we een levenslange ECL toe;
- **Niet genoteerde obligaties:** alleen obligaties met een initiële intrinsieke investment kwaliteit zijn toegestaan. Als zodanig wordt ook voor deze exposures een twaalfmaandelijke ECL toegepast. Wanneer de intrinsieke kwaliteit verslechtert tot het punt waarop de waarschijnlijkheid van wanbetaling overeenkomt met een high yield-rating, moet het Investeringscomité beslissen of de obligaties moeten worden verkocht of behouden. In het laatste geval passen we een levenslange ECL toe.

Dezelfde behandeling wordt toegepast op leningen en fondsen die voldoen aan de SPPI-criteria: we passen een levenslange ECL toe wanneer aan beide criteria is voldaan:

- Significante toename van het krediet-risico sinds het begin van de blootstelling;
- Expliciete externe rating van high yield, of bij gebrek aan een dergelijke rating, het kredietrisiconiveau dat overeenkomt met een "high yield" blootstelling.

3.4.2. Financiële instrumenten

3.4.2.1. Financiële activa en passiva

De financiële instrumenten worden in de volgende categorieën onderverdeeld:

In duizenden €	2025	2024
FVOCI	15.191.593	15.279.123
FVOCI Option	1.068.490	953.004
FVPL	1.804.155	1.857.941
Geamortiseerde kostprijs	275.095	223.264
Totaal financiële activa	18.339.333	18.313.332
FVOCI	34.653	9.744
FVPL	23.617	2.829
Geamortiseerde kostprijs	732.007	756.007
Totaal financiële passiva	790.277	768.579
Totaal financiële instrumenten	17.549.056	17.544.753

In 2025 zijn de financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI met 0,6% gedaald, (hetzij met 87,5 miljoen euro). Deze categorie activa bestaat uit beleggingsfondsen, obligaties en hypothecaire leningen, en vertegenwoordigt 86,6% van het totale bedrag aan financiële instrumenten op de balans.

Financiële activa gewaardeerd via de OCI-optie zijn toegenomen met 12,1% (hetzij met 115,5 miljoen euro) en zijn samengesteld uit aandelen en participaties.

Financiële activa, gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening, tonen een daling van 2,9% (hetzij met 53,8 miljoen euro) ten opzichte met 2024. Deze categorie bestaat uit beleggingsfondsen, obligaties, leningen en vorderingen. In totaal vertegenwoordigen ze 10,3% van de totale waarde van de financiële instrumenten op de balans.

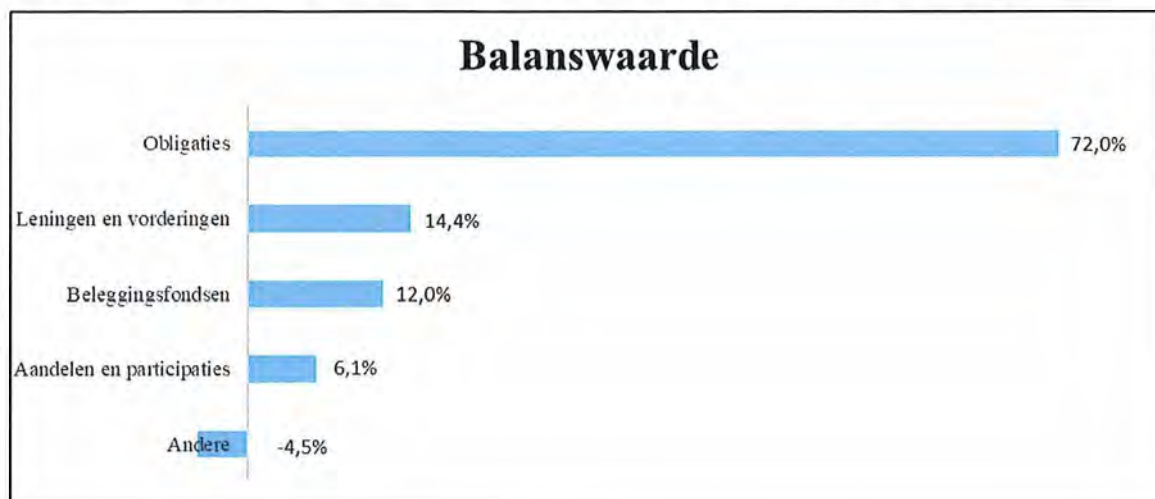
Tenslotte vertegenwoordigen de financiële activa die tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd, 1,6% van de totale financiële activa in portefeuille en zijn ze in 2025 met 23,2 % gestegen. Deze categorie omvat leningen en vorderingen.

De financiële verplichtingen worden hoofdzakelijk gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Het betreft kortlopende schulden (REPO's) voor een bedrag van 732,0 miljoen euro. Ten opzichte van 2024 zijn deze met 3,2% gedaald (hetzij een daling van 24,0 miljoen euro).

De financiële verplichtingen die tegen reële waarde via de OCI en via de resultatenrekening worden gewaardeerd, vertegenwoordigen respectievelijk 0,2% en 0,1% van alle financiële instrumenten. Ze bestaan uit derivaten. Er is een sterke waardeverandering ten opzichte van het voorgaande jaar waarneembaar, die enerzijds wordt verklaard door een toename van de in 2025 afgesloten derivaten ten opzichte van 2024 en anderzijds, en voornamelijk, door de ontwikkeling van de marktrente die de waardering van de derivaten beïnvloedt.

In 2025 bedraagt het nettobedrag gekoppeld aan financiële instrumenten 17,5 miljard euro, wat een stijging betekent van 4,3 miljoen euro ten opzichte van 2024.

De uitsplitsing naar balansklasse (financiële instrumenten hoger vermeld) ziet er als volgt uit:



3.4.2.2. Blootstelling aan valuta's

De blootstelling van de P&V Groep aan valuta's voor financiële instrumenten is als volgt

In duizenden €	2025	2024
EUR	17.498.203	17.476.368
USD	48.970	66.865
Anderen	1.882	1.519
Totaal overzicht van de financiële instrumenten in valuta (uitgezonderd valuta-indexkningen)	17.549.056	17.544.753

De financiële instrumenten van de P&V Groep zijn voor 99,7% geïnvesteerd in euro's. De blootstelling aan de Amerikaanse dollar bestaat uit aandelen en fondsen.

3.4.2.3. Classificeren van financiële instrumenten

De financiële instrumenten worden gedetailleerd onderverdeeld in de volgende boekhoudkundige categorieën:

In duizenden €

Classificatie IFRS 9	Financiële instrumenten	Solely Payments of Principal and interests (SPPI)	IFRS waarde 2025	IFRS waarde 2024
FINANCIËLE ACTIVA				
FVOCI	Fondsen	SPPI		
	Fondsen (niet-regelmatische NIW)		521.895	572.200
	Derivaten			
	Forward Equity		(966)	-
	Forward Bonds		(33.687)	(9.744)
	Obligaties	SPPI		
	Beursgenoteerde obligaties (actieve markten)		12.306.424	12.303.473
	Beursgenoteerde obligatie (Niet-actieve markten)		183.715	214.091
	Niet-beursgenoteerde obligaties		3.986	3.890
	Overige obligaties		517.366	499.614
	Leningen en vorderingen	SPPI	1.658.207	1.685.856
	Totaal FVOCI		15.156.940	15.269.379
FVOCI Option	Aandelen			
	Beursgenoteerde aandelen		803.389	697.801
	Niet-beursgenoteerde aandelen		1.345	1.317
	Participaties		263.756	253.887
	Totaal FVOCI Option		1.068.490	953.004
FVPL	Fondsen	Non SPPI		
	Fondsen (regelmatige NIW)		50.446	57.887
	Fondsen (niet-regelmatische NIW)		1.539.101	1.550.002
	Derivaten			
	Options		(2)	()
	Forward Index		(21.011)	(2.829)
	Asset Forward Swap - Spread Lock		(2.604)	25.299
	Obligaties	Non SPPI		
	Beursgenoteerde obligaties (actieve markten)		497	4.881
	Beursgenoteerde obligatie (Niet-actieve markten)		56.729	56.965
	Niet-beursgenoteerde obligaties		75.781	74.925
	Leningen en vorderingen	Non SPPI	81.600	87.982
	Totaal FVPL		1.780.537	1.855.112
Geamortiseerde kost	Leningen en vorderingen	SPPI	275.095	223.264
	Schulden korte termijn (repo's)		(732.007)	(756.007)
	Totaal geamortiseerde kost		(456.912)	(532.742)
TOTAAL			17.549.056	17.544.753

De FVOCI-classificatie, dat wil zeggen financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI, omvat voornamelijk beleggingsfondsen, obligaties en leningen en vorderingen. De reden waarom deze financiële instrumenten in dit bedrijfsmodel worden opgenomen, is dat elk van deze instrumenten voldoet aan het SPPI-criterium. In deze classificatie vinden we ook forward bonds en forward equity. Dit zijn derivaten waarop hedge accounting wordt toegepast.

Het is belangrijk op te merken dat in 2025 een beleggingsfonds dat voorheen als FVOCI was geclassificeerd, is geherclassificeerd als FVPL voor een bedrag van 8,5 miljoen euro, omdat de kasstromen niet langer voldeden aan de SPPI-criteria.

De P&V Groep kiest ervoor om ook de reële waardeveranderingen van aandelen en deelnemingen via de OCI te presenteren. Deze keuze wordt per instrument gemaakt bij de eerste waardering en is onherroepelijk.

Leningen en vorderingen die voldoen aan het SPPI-criterium worden gewaardeerd via FVOCI (hypothecaire leningen) of tegen geamortiseerde kostprijs (overige leningen).

Alle financiële activa die niet worden geclassificeerd als gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of tegen reële waarde via de OCI, zoals hierboven beschreven, worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening. Dit omvat met name beleggingsfondsen, obligaties, andere derivaten en andere leningen en vorderingen die niet voldoen aan de SPPI-criteria.

Bovendien kan de P&V Groep bij de eerste opname onherroepelijk een financieel actief, dat bovendien voldoet aan de vereisten, dat moet worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of tegen reële waarde via de OCI, aanwijzen als gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening, in het geval dat dit een boekhoudkundige mismatch, die anders zou ontstaan, elimineert of aanzienlijk verkleint.

De financiële instrumenten die tegen reële waarde via de OCI worden gewaardeerd, zijn in 2025 met 0,7% gedaald ten opzichte van 2024 (wat neerkomt op een daling van 112,4 miljoen euro). Deze afname wordt voornamelijk verklaard door:

- (a) De reële waarde van de fondsen met een onregelmatige VNI daalde van 572,2 miljoen euro in 2024 tot 521,9 miljoen euro in 2025, wat overeenkomt met een afname van 8,8%. Deze daling is voornamelijk toe te schrijven aan de herclassificatie van een fonds van FVOCI naar FVPL, aangezien het fonds niet langer voldeed aan het SPPI-criterium, evenals aan terugbetalingen in het kader van de normale activiteit van de portefeuille,
- (b) De waardevermindering van de forward bonds, die daalde van -9,7 miljoen euro in 2024 tot -33,7 miljoen euro in 2025, evenals de verkoop van nieuwe derivaten, namelijk forward equity ter waarde van -0,97 miljoen euro,
- (c) De daling van de waarde van de obligaties met 27,3 miljoen euro tussen 2024 en 2025,
- (d) De daling van de waarde van de leningen en vorderingen (Belgische hypothecaire leningen van 27,6 miljoen euro),
- (e) De stijging van de waarde van de overige obligaties met 17,7 miljoen euro.

De waarde van de financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI (fair value through OCI-optie) is met 12,1% toegenomen. Deze stijging wordt als volgt verklaard:

- (a) Een waardestijging van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelen van respectievelijk 15,1% (hetzij 105,6 miljoen euro) en 2,1% (hetzij in totaal 0,28 miljoen euro) in 2025;
- (b) De stijging van het aantal participaties met 3,9% van 253,9 miljoen euro in 2024 naar 263,8 miljoen euro in 2025,

De waarde van de financiële instrumenten die tegen reële waarde via de resultatenrekening worden gewaardeerd, is met 4,0% (hetzij 74,6 miljoen euro) gedaald. Deze vermindering is grotendeels toe te schrijven aan de waardering van derivaten, die is gedaald van 22,5 miljoen euro naar -23,6 miljoen euro, een daling van meer dan 200%. Ook beleggingsfondsen, obligaties en leningen en vorderingen zijn gedaald met respectievelijk 1,1%, 2,7% en 7,2%.

De waarde van de beleggingsfondsen is met 18,34 miljoen euro gedaald, waardoor het totale bedrag is gedaald van 1,61 miljard euro in 2024 naar 1,59 miljard euro in 2025.

Het bedrag aan leningen en vorderingen, gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, is in 2025 met 23,2% gestegen, ofwel met 51,8 miljoen euro, en de waarde van de REPO's is met 3,1% gestegen, wat te verklaren is door een daling van het aantal REPO-contracten in 2025 ten opzichte van 2024.

3.4.3. Hiërarchie van de reële waarden

3.4.3.1. Waardering van de reële waarde

Wanneer er een actieve markt bestaat, dienen de genoteerde marktprijzen als basis voor het bepalen van de reële waarde. Een koers op een actieve markt (zoals een beurs bijvoorbeeld) levert immers het betrouwbaarste bewijs van de reële waarde van een financieel instrument. In dat geval zal de biedkoers worden gebruikt.

Het ontbreken van een actieve markt zal daarentegen het gebruik van andere waarderingstechnieken met zich meebrengen. Bijgevolg dient de waarderingsmethode te worden gekozen die het meest geschikt is in de omstandigheden en waarvoor er voldoende gegevens beschikbaar zijn.

3.4.3.2. Hiërarchie van de indeling van financiële instrumenten

De spreiding tussen de verschillende niveaus van de hiërarchie van de waarden is de volgende voor de financiële instrumenten ¹ van de P&V Groep:

In duizenden €	2025				
	Tegen kostprijs	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
FVOCI	-	12.306.424	149.062	2.701.455	15.156.940
FVOCI Option	-	803.389	-	265.101	1.068.490
FVPL	-	50.943	33.112	1.696.482	1.780.537
Geamortiseerde kostprijs	(456.912)	-	-	-	(456.912)
Totaal	(456.912)	13.160.756	182.174	4.663.038	17.549.056

In duizenden €	2024				
	Tegen kostprijs	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
FVOCI	-	12.303.473	204.347	2.761.559	15.269.379
FVOCI Option	-	697.801	-	255.204	953.004
FVPL	-	62.768	79.435	1.712.909	1.855.112
Geamortiseerde kostprijs	(532.742)	-	-	-	(532.742)
Totaal	(532.742)	13.064.041	283.783	4.729.671	17.544.753

De daling van het bedrag dat wordt toegewezen aan niveau 3 wordt voornamelijk verklaard door een afname in de fondsen en in de leningen en vorderingen in 2025.

De daling van het bedrag onder niveau 2 is voornamelijk toe te schrijven aan de waarde van de derivaten en het aflopen van een gestructureerde obligatie.

3.4.3.3. Waarderingstechnieken

De volgende tabel geeft een gedetailleerd overzicht van de waarderingstechnieken die zijn toegepast voor elk type financieel instrument, evenals de gebruikte invoergegevens.

¹ Voor de leningen en vorderingen 2025, zie toelichting 3.4.4.3.

Classificatie (In duizenden €)	Financiële instrumenten	Waarderings- grondslag	Niveau van de reële waarde	Waarderingsmodel	Gebruikte gegevens	IFRS waarde 2025	IFRS waarde 2024
FVOCI Option	Fondsen					521.895	572.200
	Fondsen (niet-regelmatige NIW)	Reële waarde	3	Inventariswaarde berekend door het fonds	Inventariswaarde	521.895	572.200
	Derivaten					(34.653)	(9.744)
	Forward Bonds	Reële waarde	2	Extern waarderingsmodel	Marktgegevens	(966)	
	Forward Bonds	Reële waarde	2	Extern waarderingsmodel	Marktgegevens	(33.687)	(9.744)
	Obligaties					12.494.124	12.521.453
	Beursgenoteerde obligaties (actieve markten)	Reële waarde	1	Marktwaardering	Beurskoers ("bid" koers)	12.306.424	12.303.473
	Beursgenoteerde obligatie (Niet-actieve markten)	Reële waarde	2	Marktwaardering	Beurskoers ("bid" koers)	183.715	214.091
	Niet-beursgenoteerde obligaties	Reële waarde	3	Contante waarde van de toekomstige kasstromen of Prijs toegekend door een expert	Geschatte kasstromen, disconteringsfactor voor activa met vergelijkbaar risico	3.986	3.890
	Overige obligaties					517.366	499.614
	Overige obligaties	Reële waarde	3	Contante waarde van de toekomstige kasstromen	Geschatte kasstromen, boekhoudkundige gegevens, disconteringsfactor voor activa	517.366	499.614
	Leningen en vorderingen	Reële waarde	3	Contante waarde van de toekomstige kasstromen	Geschatte kasstromen, boekhoudkundige gegevens, disconteringsfactor voor activa	1.658.207	1.685.856
	Totaal FVOCI					15.156.940	15.269.379
FVOCI	Aandelen					804.734	699.117
	Beursgenoteerde aandelen	Reële waarde	1	Marktwaardering	Beurskoers ("bid" koers)	803.389	697.801
	Niet-beursgenoteerde aandelen	Reële waarde	3	Technieken op basis van de balansgegevens: gehervardeerd netto-actief, eigen vermogen, bedrag van het volgestort kapitaal	Jaarrekeningen	1.345	1.317
	Participaties	Reële waarde	3	Verschillende technieken gebruikt: eigen vermogen (min een mogelijke illiquiditeitskorting), verdisconteerde verwachte dividenden, acquisitiewaarde, recente transactie	Jaarrekeningen, illiquiditeitskortingen	263.756	253.887
	Totaal FVOCI Option					1.068.490	953.004
FVPL	Fondsen					1.589.547	1.607.889
	Fondsen (regelmatige NIW)	Reële waarde	1	Inventariswaarde berekend door het fonds	Inventariswaarde	50.446	57.887
	Fondsen (niet-regelmatige NIW)	Reële waarde	3	Inventariswaarde berekend door het fonds	Inventariswaarde	1.539.101	1.550.002
	Obligaties					133.007	136.770
	Beursgenoteerde obligaties (actieve markten)	Reële waarde	1	Marktwaardering	Beurskoers ("bid" koers)	497	4.881
	Beursgenoteerde obligatie (Niet-actieve markten)	Reële waarde	2	Marktwaardering	Beurskoers ("bid" koers)	56.729	56.965
	Niet-beursgenoteerde obligaties	Reële waarde	3	Contante waarde van de toekomstige kasstromen of Prijs toegekend door een expert	Geschatte kasstromen, disconteringsfactor voor activa met vergelijkbaar risico	75.781	74.925
	Derivaten						
	Options	Reële waarde	2	Extern waarderingsmodel	Marktgegevens	(2)	()
	Forward Index	Reële waarde	2	Extern waarderingsmodel	Marktgegevens	(21.011)	(2.829)
	Asset Forward Swap - Spread Lock	Reële waarde	2	Extern waarderingsmodel	Marktgegevens	(2.604)	25.299
	Leningen en vorderingen	Reële waarde	3	Contante waarde van de toekomstige kasstromen	Geschatte kasstromen, disconteringsfactor voor activa met vergelijkbaar risico	81.600	87.982
	Totaal FVPL					1.780.537	1.855.112
Geamortiseerde kostprijs	Leningen en vorderingen	Tegen kostprijs	NA	Geamortiseerde kostprijs		275.095	223.264
	Schulden korte termijn (repo's)	Tegen kostprijs	NA	Geamortiseerde kostprijs		(732.007)	(756.007)
	Totaal geamortiseerde kostprijs					(456.912)	(532.742)
TOTAAL						17.549.056	17.544.753

Niveau 1

De financiële instrumenten vermeld in deze categorie worden verhandeld op actieve markten, d.w.z. markten waar transacties plaatsvinden met een voldoende frequentie en volume om continu informatie te verschaffen over de prijs.

Behoren tot deze categorie:

- De **beursgenoteerde aandelen** in het bezit van de P&V Groep en die verhandeld worden op de grote Europese beurzen;
- De **beleggingsfondsen** die een periodieke netto-inventariswaarde (NIW) publiceren en op grond waarvan regelmatig transacties plaatsvinden. De waardering is gebaseerd op de door de fondsen gepubliceerde NIW's;
- De **obligaties genoteerd** op actieve markten waarvoor een voldoende aantal partijen regelmatig noteringen publiceren met een relatief klein verschil tussen de koop- en verkoopkoers. Die obligaties zijn gewaardeerd op grond van de biedkoersen die gepubliceerd zijn door de P&V Groep geselecteerde partijen.

Niveau 2

Deze categorie omvat de financiële instrumenten die niet verhandeld worden op actieve markten, maar waarvan de reële waarde gebaseerd is op in de markt waarneembare gegevens.

Behoren tot deze categorie:

- De **obligaties genoteerd** op niet-actieve markten waarvoor er een onvoldoende aantal partijen is en/of die noteren tegen relatief hoge koop-/verkoopkoersen. De waardering van die obligaties is gebaseerd op de biedkoers van de door de P&V Groep geselecteerde partij;
- De **afgeleide producten** die gewaardeerd worden door een externe waarderingdienst.

Niveau 3

De effecten vermeld onder niveau 3 zijn niet genoteerd op actieve markten en de waarderingen ervan zijn gebaseerd op waarderingstechnieken die in grote mate niet-waarneembare gegevens gebruiken.

Behoren tot deze categorie:

- De **niet-beursgenoteerde aandelen** in het bezit van de P&V Groep die niet verhandelbaar zijn op een actieve markt. De waarderingmethoden voor die effecten zijn voornamelijk gebaseerd op het gebruik van balansgegevens; het betreft methoden zoals het geherwaardeerd netto-actief, het niveau van het eigen vermogen of nog het bedrag van het gestorte kapitaal;
- De **beleggingsfondsen** waarvan de inventariswaarde niet regelmatig gepubliceerd wordt. Voor die fondsen kan de periode tussen de datum van publicatie van de NIW en de verslaggevingsdatum lang zijn. Dat wijst erop dat de NIW niet beschouwd kan worden als waarneembaar op de verslaggevingsdatum. De waardering van die fondsen is gebaseerd op de door de beleggingsfondsen gepubliceerde inventariswaarden;

- De **privébeleggingsfondsen** die niet regelmatig inventariswaarden publiceren. Die effecten kunnen dus niet worden beschouwd als effecten die verhandeld worden op actieve markten. De waardering ervan is gebaseerd op de door de fondsen gepubliceerde inventariswaarden.
- De **niet-beursgenoteerde obligaties** die door geen enkele partij gewaardeerd worden. Een deel van die obligaties wordt gewaardeerd op grond van interne modellen die gebaseerd zijn op de verdiscontering van de toekomstige kasstromen. De toegepaste actualisatievoeten zijn die van activa met vergelijkbaar risico. De andere obligaties vermeld in deze categorie worden gewaardeerd op grond van prijzen ontvangen van externe waardeerders.
- De **niet-geconsolideerde participaties** waarvan de prijs niet waarneembaar is op de markt. Deze effecten worden gewaardeerd aan de hand van interne waarderingsmodellen die voornamelijk gebaseerd zijn op balansgegevens. Het betreft de volgende technieken: gebruik van het eigen vermogen van de vennootschap (verminderd met een mogelijke liquiditeitskorting), gebruik van de aanschaffingswaarde of verwijzing naar recente transacties.
- De **hypothecaire leningen**: De portefeuille wordt gewaardeerd op basis van een intern model voor de bepaling van de marktwaarde, dat steunt op een projectie van de geactualiseerde kasstromen per contract, rekening houdend met het specifieke profiel van elk contract en de economische en commerciële spreads.

Specifiek voor niveau 3 worden de waarderingstechnieken hieronder beschreven, inclusief de inputs en parameters gebruikt om de reële waarde te bepalen.

- **Niet-beursgenoteerde aandelen (1,3 miljoen euro)**

De belangrijkste posities in deze categorie worden gewaardeerd door de volgende methoden:

- De twee belangrijkste posities die het grootste deel van de niet-beursgenoteerde aandelenpositie vertegenwoordigen (1,3 miljoen euro) worden gewaardeerd op basis van het eigen vermogen van de ondernemingen.
- De resterende blootstelling (3.000 euro) vertegenwoordigt de niet-beursgenoteerde aandelen die worden aangehouden aan hun aanschaffingswaarde.

- **Niet-beursgenoteerde fondsen (2,1 miljard euro)**

De waardering van deze fondsen baseert zich op de NIW ontvangen van vermogensbeheerders. Deze kunnen maandelijks, driemaandelijks of jaarlijks zijn.

De onderliggende activa van deze fondsen zijn overigens voornamelijk Europees.

De onderliggende activa zijn hetzij "aandelen", hetzij schuldbewijzen.

Onderliggende 'aandelen' omvatten beleggingen in onroerend goed, infrastructuur en private equity.

Schuldinstrumenten omvatten vastgoedschulden, beleggingen in bedrijfs- en staatsobligaties en beleggingen in infrastructuur.

- **Niet-beursgenoteerde obligaties (79,8 miljoen euro)**

Inbegrepen in deze categorie zijn de volgende instrumenten.

- Gestructureerde obligaties (72,9 miljoen euro)

Deze fondsen worden gewaardeerd op basis van de NIW ontvangen van de vermogensbeheerders;

- Vastgoedcertificaten (2,9 miljoen euro)

Het enige vastgoedcertificaat in deze categorie wordt gewaardeerd op basis van de valorisatie die de vermogensbeheerder doorstuurt,

- Obligaties (3,9 miljoen euro)

Niet-beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd op basis van een verdisconteerd kasstroommodel. Het centrale element in dit type model betreft de bepaling van de discontovoet (yield). Op de datum van aankoop van de obligatie wordt de spread van de obligatie ten opzichte van de swapcurve bepaald. De spread wordt gedefinieerd als het verschil tussen het rendement op de eindvervaldag van de obligatie ("yield to maturity") en de swaprente voor dezelfde looptijd.

De illiquiditeitspremie wordt bepaald op basis van deskundig oordeel ("expert judgment") van de portefeuillebeheerders. Deze illiquiditeitspremie wordt in mindering gebracht op de obligatiespread

Een marktkredietsspreiding wordt berekend. Dit vertegenwoordigt de gemiddelde spread van obligaties met een BBB-rating op de markt en de swapcurve.

Vervolgens bepalen we een spread-factor als de verhouding tussen de spreiding van de uitgifte en de spread op de markt. Op de datum van de waardering wordt de marktverdeling opnieuw bepaald

Vervolgens bepalen we het rendement van de obligatie als het product van de spread-factor en de spread op de markt (gecorrigeerd voor de illiquiditeitspremie). Dit rendement wordt vervolgens gebruikt om de obligatie te waarderen.

- **De participaties** (263,8 miljoen euro)

Het merendeel van de participaties wordt gewaardeerd op basis van het aangepast netto actief, hun aanschaffingswaarde of hun eigen vermogen, waarbij in sommige gevallen rekening wordt gehouden met een illiquiditeitskorting.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde in niveau 3:

	Omschrijving	Reële waarde (in duizend euro)	Evaluatietechnieken	Gebruikte gegevens
Aandelen en fondsen	Niet-beursgenoteerde aandelen	1.342	Eigen vermogen	Eigen vermogen Aandeelhouderschap
		3	Aanschaffingswaarde	Aanschaffingswaarde
	Niet-beursgenoteerde fondsen (met NIV)	2.060.227	Netto-inventariswaarde	Waarde zoals gecommuniceerd door de beheerder
Niet-beursgenoteerde obligaties/Notes	Gestructureerde fondsen in "Notes"	72.856	Netto-inventariswaarde	Waarde zoals gecommuniceerd door de beheerder
	Vastgoedcertificaten met vaste rente	2.925	Netto-inventariswaarde	Waarde zoals gecommuniceerd door de beheerder
	Obligaties	3.986	Discounted cash-flows	Rendement tot vervaldatum van de obligatie Swap-curves bij uitgifte en op waarderingsdatum Illiquiditeitspremie BBB-emissiecurves bij uitgifte en op waarderingsdatum

3.4.3.4. Overdracht van niveaus

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de variaties die plaatsvonden in de niveaus 2 en 3 in 2024 en 2025.

2025		
In duizenden €	Niveau 2	Niveau 3
Beginsaldo	283.783	4.729.671
Overdracht van niveau 1 naar niveau 2	1.731	-
Overdracht van niveau 2 naar niveau 1	-	-
Aankopen	-	281.667
Verkopen	-	-
Tergubetalingen	(24.435)	(318.431)
Wijzigingen in de reële waarde	(78.904)	(29.871)
Eindsaldo	182.174	4.663.038

2024		
In duizenden €	Niveau 2	Niveau 3
Beginsaldo	280.645	4.542.712
Overdracht van niveau 1 naar niveau 2	-	-
Overdracht van niveau 2 naar niveau 1	(13.603)	-
Aankopen	25.248	272.466
Verkopen	-	(265)
Tergubetalingen	-	(213.207)
Wijzigingen in de reële waarde	(8.507)	127.966
Eindsaldo	283.783	4.729.671

De daling van het bedrag opgenomen in niveau 2 is voornamelijk toe te schrijven aan de aflossing van een gestructureerde obligatie en aan de lagere waardering van de derivaten.

De daling van het bedrag in niveau 3 is het gevolg van omvangrijke terugbetalingen die in 2025 hebben plaatsgevonden; deze werden gedeeltelijk gecompenseerd door nieuwe aankopen van effecten die in deze categorie zijn ingedeeld. Ook is er sprake van een daling van de waardering van de activa in niveau 3. De aankopen in niveau 3 bestaan voornamelijk uit niet-beursgenoteerde fondsen.

3.4.4. Toelichtingen bij financiële instrumenten

3.4.4.1. Financiële instrumenten tegen reële waarde via de OCI (FVOCI)

De onderstaande tabel geeft een overzicht van alle financiële instrumenten die worden gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI op eind 2025:

		2025				
In duizenden €		Marktwaaarde	Aankoopwaarde	Geamortis- eerde kostprijs	ECL	OCI
Aandelen en deelnemingen	Niet beurs- genoteerd	265.101	78.527	78.527	-	186.574
Aandelen en deelnemingen	Beurs- genoteerd	803.389	632.568	632.568	-	170.821
Totaal aandelen		1.068.490	711.096	711.096	-	357.394
Obligaties	Bedrijven	2.265.372	2.226.076	2.259.996	(325)	5.701
Obligaties	Overheid	10.228.752	11.852.758	11.828.979	(648)	(1.599.579)
Overige obligaties		517.366	593.474	593.475	(2)	(76.107)
Totaal obligaties		13.011.491	14.672.308	14.682.450	(975)	(1.669.985)
Beleggingsfondsen		521.895	554.158	554.158	(140)	(32.123)
Leningen en vorderingen		1.658.207	1.739.375	1.739.375	(9.737)	(71.430)
Derivaten		(34.653)				(34.653)
Totaal		16.225.431	17.676.936	17.687.078	(10.852)	(1.450.796)

In duizenden €		Marktwaaarde	Aankoopwaarde	Geamortis- eerde kostprijs	Bijzondere waarde- vermindering	OCI
Aandelen en deelnemingen	Niet beurs- genoteerd	255.204	81.013	81.013	-	174.191
Aandelen en deelnemingen	Beurs- genoteerd	697.801	606.094	606.094	-	91.706
Totaal aandelen		953.004	687.107	687.107	-	265.897
Obligaties	Bedrijven	2.408.363	2.389.837	2.414.164	(347)	(5.454)
Obligaties	Overheid	10.113.090	11.242.882	11.188.271	(631)	(1.074.550)
Overige obligaties		499.612	563.832	563.833	(2)	(64.219)
Totaal obligaties		13.021.066	14.196.551	14.166.268	(979)	(1.144.223)
SICAV		572.200	599.221	599.392	(171)	(27.021)
Leningen en vorderingen		1.685.856	1.708.336	1.708.336	(15.510)	(6.971)
Forward Bonds		(9.744)				(9.744)
Totaal		16.222.382	17.191.215	17.161.103	(16.660)	(922.062)

De financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI bestaan voor 6,6% uit aandelen en deelnemingen, 80,2% uit obligaties², 3,2% uit beleggingsfondsen en 10,2% uit leningen en vorderingen (hypothecaire leningen). In 2024 waren deze percentages respectievelijk 5,9%, 80,3%, 3,5% en 10,4%.

De OCI is van -922,1 miljoen euro in 2024 gedaald tot -1,4 miljard euro in 2025. Dit is voornamelijk te wijten aan de stijging van de rentevoeten in 2025.

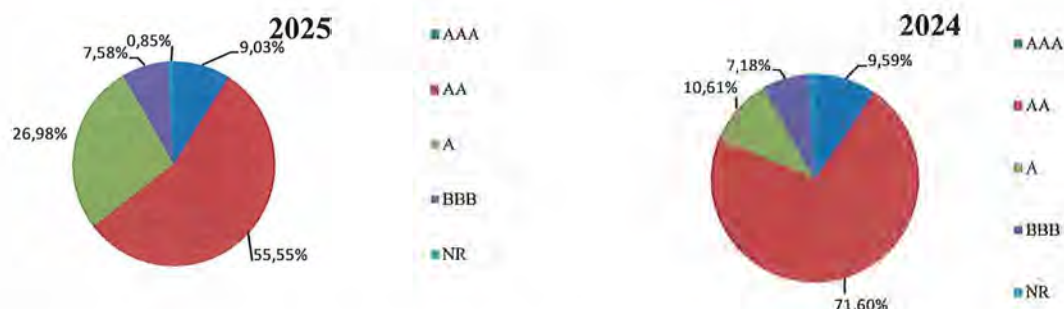
➤ Blootstelling per ratings

• Obligatieportefeuille

Verschillende ratingbureaus kennen een rating toe aan obligaties, die informatie geeft over het risico verbonden aan de financiële solvabiliteit van de uitgever. De rating wordt toegekend voor de looptijd van de obligatie, maar wordt opgevolgd waardoor de rating zowel opwaarts als neerwaarts kan worden herzien.

De onderstaande tabellen tonen de spreiding van de obligaties gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI in handen van de P&V Groep (exclusief "Andere obligaties"):

In duizenden €	2025		2024	
AAA	1.128.486	9,03%	1.201.209	9,59%
AA	6.940.456	55,55%	8.965.625	71,60%
A	3.371.419	26,98%	1.328.131	10,61%
BBB	947.439	7,58%	899.577	7,18%
Credit rating	12.387.800	99,15%	12.394.541	98,99%
NR	106.324	0,85%	126.912	1,01%
Totaal	12.494.124	100,00%	12.521.453	100,00%



In 2025 is het totale bedrag aan obligaties gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI met 27,3 miljoen euro gedaald ten opzichte van 2024, tot 12,5 miljard euro. Er is een daling te zien in obligaties met een AAA- en AA-rating en een toename in obligaties met een A- en BBB-rating. De P&V Groep bezit niet langer obligaties met een BB-rating. Ook valt op dat obligaties zonder rating afnemen sinds 2022.

² De staatsobligaties omvatten supranationale obligaties en obligaties uitgegeven door regio's en met een expliciete garantie van een staat.

➤ Looptijd en type instrument:

De tabellen hierna geven een beeld van de obligatieportefeuille (exclusief "Andere obligaties") volgens looptijd en type instrument:

In duizenden €	2025					
	1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	>5 jaren	Totaal
Financiële instrumenten met vaste rentevoet	17.762	301.063	431.593	1.882.944	9.647.941	12.281.304
Niet-rentedragende financiële instrumenten	-	6.134	2.397	118.484	85.806	212.821
TOTAAL	17.762	307.197	433.990	2.001.428	9.733.747	12.494.124
In duizenden €	2024					
	1 maand	1-3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	>5 jaren	Totaal
Financiële instrumenten met vaste rentevoet	25.648	48.304	361.100	2.862.368	9.004.258	12.301.678
Niet-rentedragende financiële instrumenten	-	268	-	114.318	105.189	219.775
TOTAAL	25.648	48.572	361.100	2.976.686	9.109.447	12.521.453

Voor 2025 bestaat het maturiteitsbereik van meer dan vijf jaar uit 3,8 miljard euro aan financiële instrumenten met een looptijd van 5 tot 10 jaar, 958,8 miljoen euro met een looptijd van 10 tot 15 jaar, 3,0 miljard euro met een looptijd van 15 tot 20 jaar en 1,9 miljard euro met een looptijd van meer dan 20 jaar.

➤ Blootstelling per land en per sector van de obligaties

De onderstaande tabellen tonen de verschillende marktwaarden per land en per sector van de obligaties (exclusief "Andere obligaties") gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI:

- Staatsobligaties

In duizenden €	Marktwaarde
België	4.286.998
Luxemburg	2.212.205
Frankrijk	1.740.563
Duitsland	859.033
Spanje	296.649
Oostenrijk	253.664
Portugal	165.952
Italië	127.862
Slovenie	107.998
Anderen : Europa	177.827
Totaal	10.228.752

De portefeuille staatsobligaties bestaat grotendeels uit Belgische, Luxemburgse en Franse staatsobligaties (80,6%). De blootstelling aan Luxemburg bestaat volledig uit supranationale obligaties.

- Bedrijfsobligaties

In duizenden €	Marktwaaarde
Frankrijk	500.807
Nederland	458.967
USA	300.883
België	281.482
Groot-Brittannië	153.112
Luxembourg	152.025
Duitsland	105.261
Anderen : Europa	294.820
Anderen : Buiten Europa	18.016
Totaal	2.265.372

In duizenden €	Marktwaaarde
Banken	333.041
Nutsvoorzieningen	319.691
Financiële diensten	250.446
Olie en gas	209.885
Gezondheidszorg	203.318
Industriële goederen en diensten	194.264
Onroerend goed	137.228
Chemie	103.904
Anderen	513.594
Totaal	2.265.372

De portefeuille van bedrijfsobligaties is voornamelijk gericht op Europese bedrijven, met diversificatie op zowel land- als sectorniveau.

De belangrijkste sector die vertegenwoordigd is in de portefeuille van bedrijfsobligaties van de P&V Groep is de banksector, met een blootstelling van 14,7%. Deze sector vertegenwoordigt een percentage van 2,7% van het totale bedrag aan obligaties in FVOCI (exclusief "Andere obligaties").

➤ Blootstelling per land en per sector van de aandelen

De onderstaande tabellen tonen de verschillende marktwaarden per land en per sector van de aandelen gewaardeerd tegen reële waarde via de OCI:

In duizenden €	Marktwaaarde
België	421.495
Frankrijk	343.415
Duitsland	115.262
Nederland	72.384
Spanje	36.012
Italië	21.597
Anderen : Europa	43.308
Anderen : Buiten Europa	15.016
Totaal	1.068.490

In duizenden €	Marktwaaarde
Deelnemingen effecten - holding	244.154
Technologie	99.802
Openbare nutsbedrijven	78.181
Gezondheidszorg	73.409
Chemicaliën	57.393
Consumentenproducten en -diensten	57.139
Banken	54.596
Constructie & materialen	54.324
Industriële goederen en diensten	44.684
Olie en gas	41.326
Anderen	263.481
Totaal	1.068.490

De portefeuille “aandelen en participaties” is voornamelijk belegd in België en Frankrijk. Deze twee landen zijn goed voor 71,6% van de totale waarde van de portefeuille.

De Belgische beursgenoteerde aandelen waarin wordt belegd, hebben voornamelijk betrekking op gezondheidszorg, vastgoed en financiële dienstverlening.

De Franse aandelen in de portefeuille zijn voornamelijk geïnvesteerd in de sectoren consumentenproducten en -diensten, bouwmaterialen en nutsbedrijven.

➤ Strategie voor investeringen van beleggingsfondsen

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de soorten strategieën gevolgd door de beleggingsfondsen die tegen reële waarde via de OCI worden gewaardeerd.

De grootste blootstelling is gericht op schuldfondsen voor infrastructuur, die 43,5% van alle fondsen gewaardeerd via de OCI vertegenwoordigen.

In duizenden €	Marktwaaarde
Schuldfonds voor infrastructuur	227.184
Niet converteerbare bedrijfsobligatiefondsen	124.761
Staatsobligatiefondsen	121.008
Hoogrentende fondsen	48.941
Total	521.895

➤ Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn niet-afgeleide financiële activa met een vaste of bepaalde looptijd, die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Binnen de categorie leningen en vorderingen worden de hypothecaire leningen gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking via de OCI, aangezien het businessmodel erop gericht is de contractuele kasstromen te innen en de portefeuilles actief te beheren om de risico's te beheersen.

De hypothecaire leningen zijn in 2025 met 27,6 miljoen euro gedaald. Deze daling is toe te schrijven aan een afname van het kredietvolume, gedeeltelijk gecompenseerd door het effect van de stijgende rentevoeten.

➤ Verwachte kredietverliezen (ECL)

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de ECL per portefeuille en per stage:

In duizenden €		2025				2024			
ECL op instrumenten in FVOCI		12m ECL	LTECL		Totaal ECL	12m ECL	LTECL		Totaal ECL
		Stage 1	Stage 2	Stage 3		Stage 1	Stage 2	Stage 3	
Obligaties Bedrijfs		325	-	-	325	347	-	-	347
	AAA	1	-	-	1	1	-	-	1
	AA	22	-	-	22	29	-	-	29
	A	76	-	-	76	76	-	-	76
	BBB	218	-	-	218	233	-	-	233
	NR	7	-	-	7	7	-	-	7
Obligaties Overheids		648	-	-	648	631	-	-	631
	AAA	60	-	-	60	63	-	-	63
	AA	419	-	-	419	530	-	-	530
	A	159	-	-	159	24	-	-	24
	BBB	10	-	-	10	1	-	-	1
	NR	-	-	-	-	12	-	-	12
Overige obligaties		2	-	-	2	2	-	-	2
Totaal obligaties		975	-	-	975	979	-	-	979
Beleggingsfondsen		140	-	-	140	171	-	-	171
Leningen en vorderingen		220	131	9.386	9.737	183	2.599	12.728	15.510
Totaal ECL FVOCI		1.335	131	9.386	10.852	1.333	2.599	12.728	16.660

De afname van de totale ECL is voornamelijk het gevolg van een daling van de verwachte kredietverliezen op hypothecaire leningen in stage 2. In 2024 waren de lifetime ECL op deze leningen dubbel verwerkt, met opname zowel in stage 2 als in stage 3.

De onderstaande tabel toont de evolutie van de ECL gedurende het jaar:

In duizenden €		2025			2024		
		12m ECL	LTECL	Totaal	12m ECL	LTECL	Totaal
ECL op 1 januari		1.333	15.327	16.660	1.733	16.599	18.331
Wijziging in ECL		3	(5.337)	(5.333)	(388)	(1.040)	(1.427)
Transferts tussen 12mECL en LTECL		(2)	(472)	(474)	(11)	(233)	(244)
Op 31 December		1.335	9.517	10.852	1.333	15.327	16.660

De waargenomen evoluties vloeien hoofdzakelijk voort uit volumeschommelingen tussen de verschillende activaklassen waaruit de portefeuille is samengesteld, eerder dan uit wijzigingen in parameters of macro-economische aannames. De in de modellen gebruikte macro-economische parameters blijven immers nagenoeg stabiel, waardoor de impact van exogene factoren op de verwachte verliezen beperkt blijft.

3.4.4.2. Financiële instrumenten tegen reële waarde via de resultatenrekening

De financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening bestaan uit effecten die niet voldoen aan het SPPI-criterium. Zoals te zien is in paragraaf 3.4.2.3 “Classificatie van financiële instrumenten”, vallen onder deze rubriek beleggingsfondsen (1.589,5 miljoen euro), obligaties (133,0 miljoen euro), leningen en vorderingen (81,6 miljoen euro) en derivaten (23,6 miljoen euro).

De positieve bijdrage van de reële waarde aan het nettoresultaat van financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening bedroeg 23,3 miljoen euro in 2025, tegenover 12,1 miljoen euro in 2024.

De hieronder weergegeven obligaties bestaan uit fondsen die zijn gestructureerd als notes (72,9 miljoen euro), gestructureerde obligaties (56,7 miljoen euro), converteerbare obligaties (0,5 miljoen euro) en vastgoedcertificaten (2,9 miljoen euro).

De beleggingsfondsen bestaan uit fondsen met regelmatige NIW voor een bedrag van 50,4 miljoen euro en fondsen met onregelmatige NIW voor een bedrag van 1,5 miljard euro.

Onder de leningen en vorderingen zijn vastgoedleningen opgenomen die niet voldoen aan de SPPI-criteria voor een waarde van 81,6 miljoen euro.

Tenslotte zijn de derivaten samengesteld uit spreadlocks en forward index voor een waarde van respectievelijk -2,6 miljoen euro en -21,0 miljoen euro.

De onderstaande tabel toont de waardering van obligaties per rating:

➤ Blootstelling per ratings

In duizenden €	2025		2024	
AA	22.056	16,58%	22.143	16,19%
A	40.140	30,18%	46.744	34,18%
BBB	40.914	30,76%	32.664	23,88%
CCC	497	0,37%	-	0,00%
Credit rating	103.606	77,90%	101.552	74,25%
NR	29.401	22,10%	35.219	25,75%
Totaal	133.007	100,00%	136.770	100,00%

De aanzienlijke hoeveelheid effecten zonder rating wordt verklaard doordat « Structured Notes » niet worden beoordeeld door ratingbureaus.

In vergelijking met 2024 is het totale bedrag aan financiële instrumenten, gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening, gedaald van 136,8 miljoen euro naar 133,0 miljoen euro (-3,8 miljoen euro). Deze daling wordt voornamelijk verklaard door de vermindering van onze blootstelling aan « Structured Notes ».

➤ Expositie per land en per sector van bedrijfsobligaties

De onderstaande tabellen tonen de verschillende marktwaarden per sector van obligaties gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening voor de afsluitingsperiode.

In duizenden €	Marktwaaarde
Frankrijk	42.406
Nederland	27.545
Duitsland	22.234
Luxemburg	14.704
Anderen : Buiten Europa	12.440
Ierland	8.269
België	5.410
Totaal	133.007

In duizenden €	Marktwaaarde
Financiële diensten	72.856
Auto's en auto onderdelen	22.234
Olie en gas	22.056
Telecommunicatie	12.440
Onroerend goed	2.925
Technologie	497
Totaal	133.007

De meest vertegenwoordigde sector is de financiële dienstverlening. Deze effecten vertegenwoordigen 54,8% van de portefeuille van bedrijfsobligaties gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening. De twee andere belangrijkste sectoren zijn "Olie & Gas" en "Auto's & Onderdelen", samen goed voor 33,3% in dezelfde portefeuille.

De aanzienlijke blootstelling aan Frankrijk wordt verklaard door onze grootste positie in "Structured Notes", die 27,7 miljoen euro vertegenwoordigt.

➤ Investeringsstrategie van beleggingsfondsen

De onderstaande tabel geeft een gedetailleerd overzicht van de soorten strategieën gevolgd door de beleggingsfondsen gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening.

In duizenden €	Marktwaaarde
Luxemburg	868.897
Frankrijk	510.647
België	78.677
Groot-Brittannië	63.381
Ierland	63.185
Nederland	4.235
Duitsland	525
Totaal	1.589.547

De belangrijkste beleggingen zijn geconcentreerd in vastgoedfondsen, infrastructuurfondsen en hoogrenderende fondsen, die samen 70,8% uitmaken van onze beleggingen in alle fondsen gewaardeerd via de resultatenrekening.

In duizenden €	Marktwaaarde
Vastgoedfondsen	502.438
Aandelenfonds voor infrastructuur	348.478
Hoogrenderende fondsen	274.376
Overige	215.755
Niet converteerbare bedrijfsobligatiefondsen	132.922
Private equity fondsen	69.065
Aandelenfondsen	42.011
Converteerbare bedrijfsobligatiefondsen	2.500
Liquide middelen	1.101
Staatsobligatiefondsen	901
Totaal	1.589.547

3.4.4.3. Financiële instrumenten tegen geamortiseerde kostprijs

➤ Leningen en vorderingen

De leningen en vorderingen zijn financiële activa die geen afgeleide instrumenten zijn en een vastgestelde of bepaalde vervaldatum hebben, en die niet genoteerd zijn op een markt. De leningen en vorderingen, gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, omvatten niet-courante financiële leasings en andere leningen en vorderingen.

In duizenden €	2025		2024	
	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)
Financiële leasing in vaste activa	25.198	25.198	50.856	67.070
Overige leningen en vorderingen	249.897	247.573	172.408	171.043
Totaal leningen en vorderingen	275.095	272.771	223.264	238.113

Het totaal van de leningen en vorderingen nam toe met 51,8 miljoen euro. Deze stijging is voornamelijk toe te schrijven aan de verstrekking van nieuwe leningen, waaronder de lening toegekend aan Multipharma CV in het kader van de aankoop van de vennootschap Popelin BV, evenals aan de toename van het onderpand met betrekking tot uit effectenleningen voortvloeiende derivaten. Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door een afname van 25,7 miljoen euro van de niet-courante financiële leasevorderingen als gevolg van de herclassificatie van erfpachtcontracten naar vruchtgebruik overeenkomsten. Voor nadere informatie inzake financiële leases en overige vorderingen wordt verwezen naar toelichting 3.8.2 en 3.9 van dit verslag.

➤ Verwachte kredietverliezen (ECL)

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de ECL per portefeuille en per stage:

In duizenden €	2025				2024			
	12m ECL		LTECL		12m ECL		LTECL	
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Totaal ECL	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Totaal ECL
ECL op instrumenten aan geamortiseerde kostprijs								
Leningen en vorderingen	62	-	25.340	25.402	48	0	25.370	25.418
TOTAAL ECL geamortiseerde kostprijs	62	-	25.340	25.402	48	-	25.370	25.418

De onderstaande tabel toont de evolutie van de ECL gedurende het jaar:

In duizenden €	2025			2024		
	12m ECL	LTECL	Totaal	12m ECL	LTECL	Totaal
ECL op 1 januari	48	25.370	25.418	54	32.536	32.591
Wijziging in ECL	14	(30)	(16)	(6)	(7.166)	(7.173)
Op 31 December	62	25.340	25.402	48	25.370	25.418

Er kan een stabiliteit worden vastgesteld tussen 2024 en 2025 van ECL op effecten die tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd.

In vergelijking met de voorgaande jaren zijn de zeer beperkte variaties voornamelijk toe te schrijven aan een stabiele situatie van de kredieten die zijn geclassificeerd in stage 3.

3.4.4.4. Sensitiviteitsanalyse van de activa

Onderstaande tabel geeft de gevoeligheid weer van de resultatenrekening en het eigen vermogen van de P&V Groep als reactie op simulaties van renteschommelingen toegepast op de obligatieportefeuille. Deze schattingen zijn gebaseerd op de "aangepaste looptijd" van de obligaties. De gevoeligheidsanalyse van de verplichtingen wordt gepresenteerd in sectie 3.13.2.1.

Obligaties (In duizenden €)	Invloed op de resultatenrekening	Invloed op het eigen vermogen
Rentes + 100bp	(32)	(1.106.132)
Rentes + 50bp	(16)	(553.066)
Spreads + 100bp	(32)	(72.774)
Spreads + 50bp	(16)	(36.387)

Aandelen (In duizenden €)	Invloed op de resultatenrekening	Invloed op het eigen vermogen
Aandelen -30%	-	(241.420)
Aandelen -20%	-	(160.947)
Aandelen -10%	-	(80.473)

In de eerste tabel ("Obligaties") simuleren de eerste twee scenario's een parallelle stijging van de rentecurve met respectievelijk 50 bp en 100 bp, terwijl de volgende twee scenario's de spreads op bedrijfsobligaties slechts met 50 bp en 100 bp beïnvloeden.

De tweede tabel ("Aandelen") toont de impact op de resultatenrekening en het eigen vermogen van de P&V Groep van de stresstests die zijn toegepast op de aandelenportefeuille. De gekozen scenario's zijn een daling van de aandelenmarkten met 10%, 20% en 30%

De beleggingsstrategie wordt gestuurd door Asset Liability Management (ALM).

Het doel is om ervoor te zorgen dat de P&V Groep op elk moment haar verbintenissen en verplichtingen ten opzichte van haar verzekeren kan nakomen, in het bijzonder door haar solvabiliteit te beschermen.

Als gevolg van de maatregelen die de P&V Groep op dit gebied al jaren neemt, is het verschil tussen de gewogen gemiddelde looptijden van de verzekeringsactiva en -passiva ('duration gap') zo klein (minder dan 1) dat veranderingen in rentedragende activa een spiegeleffect hebben op de verplichtingen.

Alleen het 'kredietrisico' van financiële investeringen genereert regelmatig een niet-afgedekte variatie.

Een deel van de obligatieportefeuille van de P&V Groep bestaat uit aan de inflatie gerelateerde obligaties. Op basis van de inflatieprognoses van de P&V Groep voor 2025 schatten we dat de P&L-impact ongeveer 6,5 miljoen euro zou zijn.

3.4.4.5. Afgeleide financiële instrumenten

Er werden ISDA/CSA-contracten afgesloten tussen de P&V Groep en de banktegenpartijen waarmee de P&V Groep derivatencontracten onderhandelt. Die contracten vormen een kader voor de transacties in onderhandse afgeleide producten en stellen ze veilig door een 'netting' toe te passen op de positieve en negatieve reële waarden bij wanbetaling van een tegenpartij en door te voorzien in margin calls of margin deposits (zekerheidsstelling) voor de resterende netto blootstelling. Het CSA-contract is een document dat het onderpandbeheer regelt tussen twee tegenpartijen van een leningstransactie. Het ISDA-contract daarentegen bepaalt de algemene contractuele grondslagen tussen de twee partijen die derivaattransacties met elkaar onderhandelen in onderling overleg. De derivaten kunnen gewaardeerd worden tegen reële waarde via de resultatenrekening of via de OCI.

In duizenden €	Afgeleide financiële instrumenten					
	2025			2024		
	reële waarde			reële waarde		
	Positief	Negatief	Netto	Positief	Negatief	Netto
Option at work	6	-8	-2	8	-8	0
Termijncontracten op obligaties - aankopen *	0	-33.687	-33.687	0	-9.744	-9.744
Kredietderivaat - afdekkingscontracten **	0	-2.604	-2.604	25.299	0	25.299
Forward index	0	-21.011	-21.011	0	-2.829	-2.829
Forward equity **	0	-966	-966	0	0	0
Totaal van de derivaten	6	-58.276	-58.270	25.307	-12.581	12.726

* cash flow hedge

** fair value hedge

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de belangrijke ontwikkelingen die hebben plaatsgevonden in de portefeuille van de derivaten in 2025 (tegen reële waarde).

In duizenden €

	1 januari 2025				31 december 2025	
	Nominale waarde	Reële waarde	Aankopen (nominale waarde)	Verkopen (nominale waarde)	Nominale waarde	Reële waarde
Options at work	27	0	0	0	27	-2
Termijncontracten op obligaties - aankopen *	300.000	-9.744	322.500	50.000	572.500	-33.687
Kredietderivaat - afdekkingscontracten **	500.000	25.299	300.000	-300.000	500.000	-2.604
Forward index	91.080	-2.829	0	0	91.080	-21.011
Forward equity **	0	0	30.505	0	30.505	-966
	891.107	12.726	653.005	-250.000	1.194.112	-58.270

* cash flow hedge

** fair value hedge

➤ Forward asset Swap (spread lock)

Om haar SKV-ratio en duration gap te beschermen, heeft de P&V Groep, sinds juni 2018, een portefeuille van Forward asset Swaps samengesteld, die haar Belgische staatsobligaties beschermen tegen een spreadverruiming tussen de OLO-rente en de swaprente.

De « Forward asset Swaps » worden behandeld als een hedge accounting (« Fair value hedge ») conform sectie 3.17.2 waarbij de veranderingen in de reële waarde van het derivaat in de resultatenrekening worden verwerkt. De verandering in de waarde van de onderliggende waarde moet ook in de resultatenrekening worden opgenomen, om op die manier de impact van de afdekkingspost te beperken, voor zover de afdekking volledig effectief is. Op 31/12/2025 heeft de P&V Groep een nominale blootstelling van 500 miljoen euro.

➤ Forward Index

Gedurende het jaar 2024 heeft de P&V Groep forward op indices verkocht voor een totaalbedrag van 184,8 miljoen euro. Voor het einde van het jaar 2024 werd 93,8 miljoen euro afgesloten. Op 31/12/2025 blijft de P&V Groep blootgesteld voor 91,1 miljoen euro.

➤ Forward Bonds

Gedurende het jaar 2025 heeft de P&V Groep nieuwe forward bonds verworven voor een nominaal bedrag van 322,5 miljoen euro. Forward bonds aangekocht in 2024 voor een nominaal bedrag van 50 miljoen euro zijn in 2025 tot vervaldag gekomen. P&V beëindigt het boekjaar 2025 met een nominale blootstelling van 572,5 miljoen euro.

De forward bonds maken het voorwerp uit van een kasstroomafdekkingsrelatie ("Cashflow hedge") in overeenstemming met punt 3.17.2, waarbij de verandering in de reële waarde van het derivaat wordt opgenomen in een afzonderlijke component van het eigen vermogen, genaamd "kasstroomafdekkingsreserve".

➤ Forward Equity

Tijdens het boekjaar 2025 heeft P&V termijnverkopen op aandelen (forward equity-derivaten) afgesloten voor een nominaal bedrag van 0,6 miljoen euro.

Net als de forward bonds worden de forward equity-instrumenten verwerkt volgens hedge accounting als reële-waardeafdekkingen ("fair value hedges"), overeenkomstig punt 3.17.2, waarbij de wijzigingen in de reële waarde van het derivaat worden opgenomen in een afzonderlijke component van het eigen vermogen.

3.4.5. Overdrachten van financiële activa

De financiële instrumenten die de P&V Groep overgedragen heeft, maar die niet volledig uit de balans geboekt zijn, bestaan voornamelijk uit tijdelijk overgedragen effecten in het kader van REPO-transacties. De eraan verwante passiva bestaan uit bedragen geboekt als korte termijnschulden die overeenstemmen met transacties met betrekking tot effectenleningen.

Een REPO is een transactie waarbij obligaties (vooral staatsobligaties) in bewaring worden gegeven als waarborg in ruil voor liquide middelen. Een REPO-transactie houdt op zich weinig risico's in aangezien de vennootschap obligaties in pand geeft in ruil voor liquide middelen. De rente die bij dit type transactie in rekening wordt gebracht, kan vast of variabel zijn, afhankelijk van de contracten.

Schommelingen in de marktwaarde van het gegeven onderpand worden beheerd door bijkomend onderpand te verstrekken (wanneer de lange termijnrente stijgt) of door onderpand terug te vorderen (als de lange termijnrente daalt). Een REPO-transactie leidt tot een financiële schuld.

Op 31/12/ 2025 heeft de P&V Groep REPO-transacties uitgevoerd voor een bedrag van 732,0 miljoen euro, wat 24,0 miljoen euro meer is dan het voorgaande jaar.

3.5. Financiële beleggingen "Unit Linked" (Tak 23)

De financiële activa van Tak 23 bedragen 916,5 miljoen euro in 2025 tegenover 750,4 miljoen euro in 2024.

Er moet onderscheid worden gemaakt tussen de individuele levensverzekeringscontracten in Tak 23 die op zichzelf staan en diegene die deel uitmaken van een contract waarin ook een component van Tak 21 kan worden opgenomen (Tak 44). De producten van Tak 23 die zelfvoorzienend zijn, bevatten geen significant verzekeringsrisico en zullen daarom worden geclassificeerd als beleggingscontracten (IFRS 9-scope). Dit is niet het geval voor de unit-linked componenten in de producten Tak 44 in Leven Individueel. Omdat deze Tak 44-contracten aanzienlijke verzekeringsrisico's bevatten, worden de contracten in hun geheel geclassificeerd als verzekeringscontracten binnen het toepassingsgebied van IFRS 17.

Unit-linked producten in Collectieve verzekeringen brengen geen significant verzekeringsrisico met zich mee. Ze worden daarom erkend als beleggingscontracten (IFRS 9-scope).

De volgende tabel toont het overzicht van de financiële beleggingen in Tak 23, uitgesplitst naar de partijen waarvan de onderliggende activa verzekeringscontracten (IFRS 17) of beleggingscontracten (IFRS 9) zijn:

In duizenden €	2025	2024
Investeringscontracten	345.535	340.670
Verzekeringscontracten	570.983	409.753
Unit-linked	916.518	750.423

De verplichtingen die verband houden met het gedeelte van de activa van Tak 23 waarvan de onderliggende contracten als beleggingscontracten worden behandeld, maken deel uit van de verplichtingen met betrekking tot beleggingscontracten (rubriek 3.12), waarbij de waarde van de verplichtingen gelijk is aan de waarde van de Tak 23-activa.

De verplichtingen die verband houden met het gedeelte van de activa van Tak 23 waarvan de onderliggende contracten als verzekeringscontracten worden behandeld, maken deel uit van de verplichtingen met betrekking tot verzekeringscontracten (rubriek 3.13), met een Best Estimate-waarde die niet gelijk is aan de waarde van de activa, aangezien voor deze contracten een globale IFRS 17-projectie (voor de Tak 21- en Tak 23-portefeuilles samen) wordt uitgevoerd, waarin onder meer de administratieve kosten voor het beheer van de contracten zijn opgenomen..

Het deel van de activa van Tak 23 ter waarde van 571 miljoen euro wordt enerzijds verwerkt volgens IFRS 17 en wordt samen met de reserves van Tak 21 opgenomen onder de verplichtingen uit hoofde van verzekeringscontracten (zie sectie 3.13.2) voor een bedrag van 563,4 miljoen euro, en anderzijds als groepsverzekeringscontracten voor 7,6 miljoen euro. Het deel van de activa van Tak 23 ter waarde van 345,5 miljoen euro wordt opgenomen onder de verplichtingen uit hoofde van beleggingscontracten van 383,3 miljoen euro (zie sectie 3.12).

De financiële instrumenten van Tak 23 zijn als volgt verdeeld tussen de verschillende niveaus van de hiërarchie:

In duizenden €	2025	2024
Actief		
Niveau 1	914.479	744.269
Niveau 3	2.039	6.153
Financiële investeringen "Unit link"	916.518	750.423
Passief		
Financiële verplichtingen - beleggingscontracten zonder WD	383.299	381.769
waaronder Financiële investeringen "Unit link"	345.535	341.592

De financiële activa vermeld in niveau 1 bestaan uit staatsobligaties en beleggingsfondsen die een periodieke inventariswaarde publiceren.

De onder niveau 3 opgenomen bedragen vertegenwoordigen illiquide activa die in de dochteronderneming Private Insurer aanwezig zijn.

Deze activa zijn gewaardeerd op basis van contractuele overeenkomsten betreffende de inbreng van activa of van de laatst verkrijgbare objectieve inventariswaarden en er zijn onvoldoende objectieve elementen om hun reële waarde onder IFRS 13 op de balansdatum te bepalen.

De eventuele variaties en aanpassingen zouden geen invloed hebben noch op het eigen vermogen, noch op het resultaat van de P&V Groep, maar zouden wel een impact hebben op de presentatie van deze activa en zelfs, via een spiegeleffect, op de financiële schulden – beleggingscontracten zonder winstdeling.

Naar het oordeel van het management blijft er een onzekerheid bestaan betreffende de waardering van 1,6 miljoen euro aan balansactiva, wegens het gebrek aan adequate en verifieerbare informatie om een objectieve waardering te onderbouwen, binnen de 2,04 miljoen euro aan activa die als in default zijn geclassificeerd. Voor het overige is het management ervan overtuigd dat de effecten, waarvan wordt gezegd dat ze "van nature illiquide zijn om aan de verzekeringsnemer over te dragen", op basis van de inventariswaarden aan de polishouders kunnen worden overdragen en dit door de ervaring uit het verleden met betrekking tot dit onderwerp, die daarover geen twijfel doet ontstaan.

3.6. Investerings in geassocieerde deelnemingen

De toename van de investeringen in geassocieerde deelnemingen met 4,3 miljoen euro houdt voornamelijk verband met de kapitaalverhoging bij de geassocieerde deelneming Multipharma Group CV (en dit ondanks het verminderde zeggenschap over deze onderneming), alsook met het effect van het resultaat over het boekjaar.

3.7. Herverzekeringsactiva

3.7.1. Belangrijke boekhoudkundige principes met betrekking tot herverzekeringscontracten

De waarderingsgrondslagen worden uitgelegd in paragraaf 3.13.1, samen met de waarderingsgrondslagen voor verzekeringscontracten.

3.7.2. Toelichting op herverzekeringsactiva

In deze sectie gaan we verder in op de activa uit hoofde van de herverzekeringscontracten die sinds 1/1/2022 gewaardeerd zijn in overeenstemming met de IFRS 17-norm. Alle herverzekeringscontracten voldoen aan de voorwaarden noodzakelijk voor de toepassing van de “premium allocation approach” (PAA) waarderingsmethode. Dat betekent dat de herverzekeringscijfers in zowel Leven als Niet-leven en Gezondheidszorg gelijk behandeld worden en in wat volgt samen worden voorgesteld. We merken wel op dat de meeste herverzekeringen van toepassing zijn op het gedeelte Niet-leven en het merendeel betreft herverzekeringen van het type “Excess of Loss”.

Herverzekeringsactiva omvatten ook bepaalde herverzekeringsvorderingen en -verplichtingen die rechtstreeks verband houden met herverzekeringscontracten.

Herverzekeringsdeposito's blijven afzonderlijk gepresenteerd onder herverzekerings schulden (zie sectie 3.14). Eind 2025 vertegenwoordigen de vorderingen en schulden uit hoofde van herverzekeringen respectievelijk 3,7 miljoen euro aan vorderingen en 8,0 miljoen euro aan schulden die op het niveau van de herverzekeringsactiva zijn opgenomen in de scope van IFRS 17. Eind 2024 bedroegen deze bedragen respectievelijk 3,5 miljoen euro aan vorderingen en 18,8 miljoen euro aan schulden.

De volgende tabel geeft de herverzekeringsactiva weer per waarderingsgrondslag:

In duizenden €	2025	2024
PAA Benadering	208.206	202.206
Aandeel afgestaan aan herverzekerders	208.206	202.206

Onderstaande tabel geeft de evolutie in 2025 weer van de herverzekeringsactiva die gewaardeerd worden volgens de “premium allocation approach” (PAA).

In duizenden €	LRC	LIC	Totaal 2025
Netto beginsaldo	(15.320)	217.527	202.206
<i>Kosten van herverzekeringscontracten</i>	<i>(66.493)</i>	<i>-</i>	<i>(66.493)</i>
<i>Ontvangen bedragen van herverzekeraars</i>	<i>12.996</i>	<i>13.987</i>	<i>26.983</i>
Schadeclaims en andere kosten	-	16.126	16.126
Acquisitiekosten	12.996	-	12.996
Veranderingen in verplichtingen voor opgelopen schades	-	(2.139)	(2.139)
Resultaat uit herverzekeringsactiviteiten	(53.497)	13.987	(39.510)
<i>Financiële opbrengsten en kosten erkend in resultaat</i>	<i>-</i>	<i>5.174</i>	<i>5.174</i>
Totale variatie in resultatenrekening	(53.497)	19.161	(34.336)
<i>Financiële opbrengsten of lasten erkend in OCI</i>	<i>0</i>	<i>(5.160)</i>	<i>(5.160)</i>
Totale variatie in resultatenrekening en in OCI	(53.497)	14.001	(39.496)
<i>Cash-flow</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Betaalde premies	77.661	-	77.661
Ontvangen bedragen van herverzekeraars	-	(19.170)	(19.170)
Kasstroom met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(12.996)	-	(12.996)
Totale kasstromen	64.665	(19.170)	45.495
Netto eindsaldo	(4.152)	212.358	208.206

De herverzekeringsactiva nemen in 2025 licht toe als gevolg van een stijging van de LRC- reserves, gedeeltelijk gecompenseerd door een daling van de LIC-reserve. Deze stijging is toe te schrijven aan een afname van de herverzekeringsverplichtingen met 11 miljoen euro, gedeeltelijk gecompenseerd door een daling van de best estimate van de LIC met 3,4 miljoen euro en een daling van de risk adjustment met 1,5 miljoen euro.

In duizenden €	LRC	LIC	Totaal 2024
Netto beginsaldo	(31.400)	199.639	168.240
<i>Kosten van herverzekeringscontracten</i>	<i>(70.178)</i>	<i>-</i>	<i>(70.178)</i>
<i>Ontvangen bedragen van herverzekeraars</i>	<i>11.243</i>	<i>33.193</i>	<i>44.436</i>
Schadeclaims en andere kosten	-	22.082	22.082
Acquisitiekosten	11.243	-	11.243
Veranderingen in verplichtingen voor opgelopen schades	-	11.110	11.110
Resultaat uit herverzekeringsactiviteiten	(58.935)	33.193	(25.742)
<i>Financiële opbrengsten en kosten erkend in resultaat</i>	<i>-</i>	<i>4.866</i>	<i>4.866</i>
Totale variatie in resultatenrekening	(58.935)	38.059	(20.876)
<i>Financiële opbrengsten of lasten erkend in OCI</i>	<i>(0)</i>	<i>3.628</i>	<i>3.628</i>
Totale variatie in resultatenrekening en in OCI	(58.935)	41.686	(17.249)
<i>Cash-flow</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Betaalde premies	86.257	-	86.257
Ontvangen bedragen van herverzekeraars	-	(23.799)	(23.799)
Kasstroom met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(11.243)	-	(11.243)
Totale kasstromen	75.015	(23.799)	51.216
Netto eindsaldo	(15.320)	217.527	202.206

3.8. Overige activa

3.8.1. Verzekeringsoverige activa

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Vorderingen uit hoofde van verzekeringnemers	26.894	25.697	1.197
Vorderingen uit hoofde van tussenpersonen	48.532	46.113	2.419
Vorderingen uit hoofde van herverzekeringsverrichtingen	9.699	9.000	699
Vorderingen uit verzekeringen	85.125	80.810	4.315
Totaal	85.125	80.810	4.315

Worden vermeld in deze rubriek:

- Vorderingen van het bedrijf op agenten, makelaars en andere verzekeringstussenpersonen;
- De herverzekeringsactiva komen overeen met de geaccepteerde herverzekeringsdeposito's.

De verzekeringsoverige activa stijgen met 4,3 miljoen euro. Deze toename is hoofdzakelijk te wijten aan een stijging van de makelaarsrekeningen, evenals aan een verhoging van de herverzekeringsdeposito's.

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Overige activa - op lange termijn			
Vorderingen uit verzekeringen	32.797	33.135	(338)
Totaal overige activa - op lange termijn	32.797	33.135	(338)
Overige activa - op korte termijn			
Vorderingen uit verzekeringen	52.328	47.675	4.653
Totaal overige activa - op korte termijn	52.328	47.675	4.653
Totaal	85.125	80.810	4.315

De stijging van de kortlopende activa in 2025 is voornamelijk toe te schrijven aan hogere makelaars-saldi.

In duizenden €	2025			
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
Vorderingen uit verzekeringen	52.328	26.208	6.589	85.125
Totaal	52.328	26.208	6.589	85.125
In duizenden €	2024			
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
Vorderingen uit verzekeringen	47.675	24.783	8.352	80.810
Totaal	47.675	24.783	8.352	80.810

3.8.2. Overige vorderingen

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Overige vorderingen	41.082	40.821	261
Belastingen	15.823	21.840	(6.017)
Lease vorderingen in vlottende activa	4.062	3.891	170
Verworven producten en over te dragen kosten	24.119	22.020	2.100
Totaal	85.086	88.572	(3.486)

De overige vorderingen omvatten onder meer de courante leasingvorderingen en de te recupereren belastingen.

De daling met 3,5 miljoen euro is voornamelijk toe te schrijven aan een afname van de te recupereren belastingen en taksen in 2025, gedeeltelijk gecompenseerd door een stijging van de overlopende opbrengsten en uitgestelde kosten.

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Overige activa - op lange termijn			
Overige vorderingen	11.926	16.182	(4.256)
Belastingen	3.352	3.388	(36)
Totaal overige activa - op lange termijn	15.278	19.569	(4.291)
Overige activa - op korte termijn			
Overige vorderingen	29.156	24.640	4.517
Belastingen	12.471	18.452	(5.981)
Lease vorderingen in vlottende activa	4.062	3.891	170
Verworven producten en over te dragen kosten	24.119	22.020	2.100
Totaal overige activa - op korte termijn	69.808	69.002	806
Totaal	85.086	88.572	(3.486)

De variatie van de overige vorderingen compenseert zich tussen het kortlopende en het langlopende gedeelte, aangezien vorderingen die voorheen als langlopend werden geclassificeerd, in 2026 vervallen. De overige kortlopende activa worden voornamelijk beïnvloed door de daling van de te recupereren belastingen.

In duizenden €	2025			
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
Overige vorderingen	29.156	6.373	5.553	41.082
Belastingen	12.471	3.352	-	15.823
Lease vorderingen in vlottende activa	4.062	-	-	4.062
Verworven producten en over te dragen kosten	24.119	-	-	24.119
Totaal	69.808	9.725	5.553	85.086
In duizenden €	2024			
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
Overige vorderingen	24.640	10.154	6.028	40.821
Belastingen	18.452	3.388	-	21.840
Lease vorderingen in vlottende activa	3.891	-	-	3.891
Verworven producten en over te dragen kosten	22.020	-	-	22.020
Totaal	69.002	13.541	6.028	88.572

3.9. Verhuur en leasing

3.9.1. Leaseovereenkomsten

De P&V Groep heeft vooral terreinen en gebouwen die zowel via financiële als operationele leasing worden aangehouden.

In duizenden €	2025	2024
Vorderingen in vlottende activa	4.062	3.891
Vorderingen in vaste activa	25.198	50.856
Totaal	29.260	54.748
Netto variatie van financiële huurovereenkomsten	(25.488)	(15.704)

In duizenden €		2025		
	Bruto Investerings	Contante waarde van de betalingen		Niet-gewaarborgde restwaarde
		Kapitaal	Intresten	Kapitaal
Op maximum 1 jaar	4.062	3.989	1.392	-
Meer dan 1 jaar maar op max. 5 jaar	18.223	17.650	3.548	-
Meer dan 5 jaar	6.975	4.507	137	-
Totaal	29.260	26.146	5.076	-
In duizenden €		2024		
	Bruto Investerings	Contante waarde van de betalingen		Niet-gewaarborgde restwaarde
		Kapitaal	Intresten	Kapitaal
Op maximum 1 jaar	3.891	3.816	1.560	-
Meer dan 1 jaar maar op max. 5 jaar	17.401	16.816	4.357	-
Meer dan 5 jaar	33.455	23.280	680	7.477
Totaal	54.748	43.912	6.597	7.477

In 2025 hadden we geen nieuwe erfpachtcontracten.

De lopende leases op onroerende goederen vervallen tussen 2025 et 2044.

De voornaamste huurcontracten voor onroerende leasing zijn overdrachten van vruchtgebruik die met de Europese Commissie zijn afgesloten voor een looptijd van meer dan vijf jaar. De huurgelden worden geïndexeerd.

Buiten de voornoemde leases heeft de Groep onbelangrijke leasingovereenkomsten.

3.9.2. Operationele lease

3.9.2.1. De P&V Groep als leasinggever

In duizenden €	2025	2024
Toekomstige minimale leaseontvangsten uit hoofde van een huurovereenkomst		
Op maximum 1 jaar	6.134	5.383
Meer dan 1 jaar maar op max. 5 jaar	7.394	16.901
Meer dan 5 jaar	493	6.927
Totaal	14.021	29.211

De operationele leaseovereenkomsten vertegenwoordigen alle leaseontvangsten die de P&V Groep moet ontvangen voor zijn beleggingsvastgoed. De vervaldatum worden verdeeld volgens de vervaldatum van de leaseovereenkomsten, zonder rekening te houden met de mogelijkheid van stilzwijgende verlenging ervan.

3.9.2.2. De P&V Groep als leasingnemer

De Groep P&V heeft leaseovereenkomsten inzake onroerend goed en rollend materieel. Enkel contracten met een activawaarde van meer dan € 1.000 worden in aanmerking genomen.

De tabel hieronder toont de boekwaarde van de met een gebruiksrecht overeenstemmende activa op afsluitingsdatum, per categorie van onderliggende activa.

In duizenden €				
2025				
	Machines en uitrustingen	Voertuigen	Gebouwen	Overig materieel
Beginsaldo		9.064	38	299
Aanwervingen		3.474	232	284
Afschrijvingen		(3.770)	(76)	(310)
Overdrachten naar derden		(218)	-	-
Eindsaldo		8.550	194	273
In duizenden €				
2024				
	Machines en uitrustingen	Voertuigen	Gebouwen	Overig materieel
Beginsaldo		6.931	105	184
Aanwervingen		5.419	6	363
Afschrijvingen		(3.268)	(73)	(247)
Overdrachten naar derden		(18)	-	-
Eindsaldo		9.064	38	299

Leaseschulden opgenomen als verplichtingen op het passief en bewegingen van het boekjaar:

In duizenden €		
	2025	2024
Beginsaldo	9.670	7.417
Toevoegingen	3.991	5.788
Betalingen	(4.078)	(3.518)
Verminderingsen	(239)	(18)
Eindsaldo	9.343	9.670
Courant	3.979	3.473
Niet-courant	5.364	6.197

Bedragen met betrekking tot de leaseovereenkomsten, gedurende het boekjaar, opgenomen in de resultatenrekening:

In duizenden €		
	2025	2024
Afschrijvingskosten op een met een gebruiksrecht overeenstemmend actief	4.139	3.588
Rentelasten op leaseverplichtingen	260	229
Totaal	4.399	3.817

Contractuele looptijden van leaseverplichtingen:

In duizenden €		
Toekomstige minimumbetalingen	2025	2024
Op maximum 1 jaar	4.156	3.666
Meer dan 1 jaar maar op max. 5 jaar	5.481	6.364
Totaal	9.637	10.030

3.10. Geldmiddelen en kasequivalenten

De posities van de P&V Groep betreffende geldmiddelen zien er als volgt uit:

In duizenden €	2025	2024	2023
Cash binnen de groep	109.349	134.577	179.604
Kortlopende rekeningen	115.707	72.811	63.710
Totaal geldmiddelen	225.055	207.388	243.313
Netto toename van geldmiddelen en kasequivalenten	17.667	(35.925)	

De kasequivalenten bestaan hoofdzakelijk uit monetaire posten in euro of equivalente beleggingen die voldoen aan de criteria van IAS 7.

In de rubriek 'Geldmiddelen van de groep' vindt men voornamelijk de bancaire geldmiddelen en kasequivalenten en termijnrekeningen van minder dan 3 maanden die door verschillende entiteiten van de P&V Groep aangehouden worden.

De geldmiddelen en kasequivalenten zijn volledig ter beschikking van de P&V Groep.

De stijging van de geldmiddelen kan als volgt worden verklaard:

- Toename van de kortlopende rekeningen met 42,9 miljoen euro;
- Daling van de liquide middelen met -25,2 miljoen euro.

3.11. Eigen Vermogen

In duizenden €	2024		2025
		Herklassering	Variatie
Uitgegeven kapitaal en reserves verbonden aan het kapitaal	651.646	-	1.226
Overige reserves en minderheidsbelangen	1.069.282	-	326.571
Totaal eigen vermogen	1.720.928	-	327.797
			2.048.724

De kapitaalstructuur van P&V Verzekeringen bestaat uit 3 soorten aandelen. Er zijn 204.392 aandelen A met een nominale waarde van 2,5 euro, 600 aandelen B met een nominale waarde van 100.000 euro en 417 aandelen C met een nominale waarde van 1.000 euro.

Coöperatieve aandeelhouders hebben een stemrecht dat evenredig is aan het aantal aandelen.

Als coöperatieve vereniging is de vergoeding van leden beperkt tot 6% van het geïnvesteerde kapitaal. Bijgevolg is het niet relevant om de winst per aandeel te rapporteren.

Gedurende het boekjaar zijn het uitgegeven kapitaal en de aan het kapitaal verbonden reserves gestegen als gevolg van de kapitaalsverhoging door het openstellen van het kapitaal aan externe coöperanten in de vorm van B- en C-aandelen.

De overige reserves verbonden aan het kapitaal omvatten de onbeschikbare reserves, de wettelijke reserve en de vrijgestelde reserve van P&V Verzekeringen.

De stijging van de overige reserves en minderheidsbelangen is te verklaren door de variatie van het resultaat en van de andere elementen van het globaal resultaat (zie sectie 1 – Overzicht van de variaties in het geconsolideerd eigen vermogen).

3.12. Schulden uit hoofde van beleggingscontracten

Beleggingscontracten met en zonder winstdeling omvatten hoofdzakelijk contracten van Tak 23 die niet onder Tak 44, Tak 26 en het financieringsfonds vallen. In punt 3.5 wordt uitgelegd welke delen van Tak 23-contracten als beleggingscontracten en welke als verzekeringscontracten worden behandeld.

Beleggingscontracten met winstdeling bevatten hoofdzakelijk het financieringsfonds dat gekoppeld is aan de collectieve verzekeringscontracten. Ondanks het feit dat er een vorm van WD van toepassing kan zijn op deze contracten, heeft de P&V Groep besloten dat ze niet worden opgenomen als beleggingscontracten met discretionaire fondsen zoals gedefinieerd door IFRS 17.

Beleggingscontracten vallen binnen het toepassingsgebied van IFRS 9, zelfs als hun juridische vorm die van een verzekeringspolis is. Depositoboekhouding wordt toegepast op de contracten.

Depositoboekhouding betekent dat premies niet in het technisch resultaat worden opgenomen, maar rechtstreeks onder financiële verplichtingen - beleggingscontracten zonder winstdeling. Enkel de beheersvergoedingen worden in resultaat genomen.

De bedragen die gesaldeerd worden op het niveau van het financieel resultaat, als gevolg van het boeken van deposito's, bedragen 15,4 miljoen euro in 2025.

Er moet worden opgemerkt dat het financieel resultaat van Tak 23, dat wordt erkend als Tak 44 en daarom wordt behandeld volgens IFRS 17, niet onderworpen is aan de depositoboekhouding en dat bijgevolg de impact van de onderliggende activa van deze contracten in het financieel resultaat blijft.

In duizenden €	2025	2024
Investeringscontracten met WD	342.818	330.114
Investeringscontracten zonder WD	383.299	381.769
Totaal investeringscontracten	726.117	711.883

De beleggingscontracten met winstdeling nemen toe met 14,2 miljoen euro in 2025. Deze stijging is voornamelijk toe te schrijven aan nieuwe contracten in Tak 23, evenals aan de toename van het financieringsfonds. De beleggingscontracten zonder winstdeling blijven in 2025 relatief stabiel, ondanks de nieuwe contracten in Tak 23. Dit wordt verklaard door de daling als gevolg van het in run-off plaatsen van de contracten van de vennootschap Private Insurer.

3.12.1. Beleggingscontracten met WD

In duizenden €	2025	2024
Beginsaldo	330.114	337.305
Geïnde premies	8.499	20.424
Betaalde schulden	(5.732)	(8.013)
Toeslagvermindering	(111)	(103)
Toewijzing van gewaarborgde intresten en winstdeelnamen in tak 21 en van financiële rendementen in tak 23	4.643	3.468
Aan- en verkopen van portefeuilles	5.405	(22.968)
Eindsaldo	342.818	330.114

De toename is voornamelijk te verklaren door de ontvangen premies in het financieringsfonds.

3.12.2. Beleggingscontracten zonder WD

In duizenden €	2025	2024
Beginsaldo	381.769	466.647
Ontvangen deposito's	84.087	55.484
Opnames	(90.681)	(163.477)
Toeslagvermindering	(1.479)	(837)
Toewijzing van de financiële rendementen in tak 23	12.903	11.411
Aan- en verkopen van portefeuilles	(3.300)	12.540
Andere wijzigingen in de voorzieningen	-	2
Eindsaldo	383.299	381.769

De beleggingscontracten zonder winstdeelneming worden voornamelijk beïnvloed door de opname van de portefeuille Tak 23 van Private Insurer ten gevolge van het in run-off plaatsen van de contracten van deze vennootschap. Deze daling werd in belangrijke mate afgezwakt door de ontvangen stortingen.

3.13. Schulden uit hoofde van verzekeringscontracten

3.13.1. Belangrijke boekhoudprincipes met betrekking tot de schulden uit hoofde van de verzekeringscontracten

3.13.1.1. Toepassingsgebied en aggregatieniveau

De verzekeringscontracten van de P&V Groep die binnen het toepassingsgebied van IFRS 17 vallen, zijn de volgende:

➤ Leven (Individueel en Collectief)

- Zuivere overlijdensdekking;
- Contracten met een vooraf bepaalde garantie op toekomstige premies;
- Contracten zonder vooraf bepaalde garantie op toekomstige premies;
- Gegarandeerde inkomstenverzekering;
- Tak 21 Collectieve verzekeringen (levens- en overlijdensdekkingen) zonder vooraf bepaalde garantie op toekomstige premies;
- Tak 21 Collectieve verzekeringen (levens- en overlijdensdekkingen) met een vooraf bepaalde garantie op toekomstige premies;
- Premievrijstellingsverzekering en Arbeidsongeschiktheidsverzekering.

➤ Niet-leven

- Inkomensbeschermingsverzekering;
- Arbeidsongeschiktheidsverzekering;
- Motorverzekering;
- Zee-, luchtvaart- en transportverzekeringen;
- Verzekering voor brand en andere materiële schade;
- Algemene aansprakelijkheidsverzekering;
- Rechtsbijstandverzekering;
- Bijstand.

Bovenstaande portefeuilles zijn door de P&V Groep gedefinieerd als contracten met vergelijkbare risico's die gemeenschappelijk beheerd worden. Een minder gedetailleerde groepering zou eveneens kunnen worden toegepast, aangezien het management de portefeuille beheert op een meer geaggregeerd niveau, waarbij het risicoprofiel bijvoorbeeld wordt beoordeeld op het niveau van Leven en Niet-leven. Bovendien houden de contracten die tot deze portefeuilles behoren een significant verzekeringsrisico in en vallen onder het toepassingsgebied van IFRS 17. Hiertoe baseert de P&V Groep zich op de constante waarde van de beste schatting van de te betalen bedragen voortvloeiend uit de verzekerde gebeurtenissen. Naast de hierboven vermelde portefeuilles vallen ook de door de P&V Groep aangehouden herverzekeringscontracten binnen het toepassingsgebied van IFRS 17.

Voor de waardering van deze contracten werkt de P&V Groep met jaarlijkse cohorten, waarin contracten worden gegroepeerd die in hetzelfde kalenderjaar (van 1 januari tot en met 31 december) werden uitgegeven.

Daarnaast wordt eveneens een onderscheid gemaakt tussen de contracten op basis van hun verwachte rendabiliteit, waarbij de P&V Groep de contracten die naar verwachting rendabel zijn afzonderlijk

groepeert van de contracten die naar verwachting verlieslatend zijn. De P&V Groep is van oordeel dat alle rendabele contracten tevens het risico inhouden om op een later tijdstip verlieslatend te worden. De rendabiliteitsanalyse waarop deze indeling is gebaseerd, wordt door de P&V Groep uitgevoerd op het niveau van individuele contracten, aan de hand van een kwantitatieve analyse die uitgaat van de beste schatting van de verwachte toekomstige kasstromen.

3.13.1.2. Waardering

De P&V Groep neemt een groep verzekeringscontracten op vanaf het moment waarop de premie wordt uitgegeven, hetgeen doorgaans samenvalt met de aanvangsdatum van de verzekeringsdekking.

De wijze waarop de groepen contracten worden gewaardeerd, is afhankelijk van hun kenmerken.

De P&V Groep past zowel het algemene waarderingsmodel als het vereenvoudigde model van de 'Premium Allocation Approach' (PAA) toe.

➤ General Measurement Model (GMM) of Building Block Approach (BBA)

Het algemene waarderingsmodel (General Measurement model (GMM)), ook wel het Building Block Approach (BBA) genoemd, wordt door de P&V Groep toegepast op alle Levensverzekeringscontracten, met uitzondering van de portefeuille met premievrijstelling en Arbeidsongeschiktheidsverzekering, waarvoor het Premium Allocation Approach (PAA) wordt gebruikt.

Best Estimate cash flows

De door de P&V Groep gehanteerde verwachte toekomstige kasstromen worden bepaald op basis van een beste schatting, waarbij uitsluitend kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de verzekeringscontracten in aanmerking worden genomen. Deze rechtstreeks toerekenbare kosten worden bepaald op basis van een toerekeningsmodel dat rekening houdt met de oorsprong van de kosten en met de vraag of zij al dan niet worden gemaakt in het kader van het verlenen van verzekeringsdekking op de huidige portefeuille van verzekeringscontracten.

Daarnaast worden de beste-schatting-kasstromen bepaald met inachtneming van de contractuele grenzen zoals van toepassing onder IFRS 17. Voor de waardering van opties vervat in de beste-schatting-kasstromen worden stochastische berekeningen uitgevoerd op basis van 5.000 marktconsistente stochastische scenario's, met uiteenlopende rente- en inflatieveronderstellingen die worden gegenereerd door een stochastische scenariogenerator.

De hypothesen die ten grondslag liggen aan de projecties van kasstromen voor wat betreft sterfte, afkoop, premievrijstelling, arbeidsongeschiktheid, enzovoort zijn identiek aan de beste-schattingsaannames die worden gekalibreerd in het kader van Solvency II.

Verdiscontering

De P&V Groep past de bottom-up-methodologie toe voor de bepaling van de disconteringscurve, waarbij de disconteringscurve wordt afgeleid op basis van een risicovrije rentevoet, vermeerderd met een illiquiditeitspremie.

De risicovrije rentecurve wordt door de P&V Groep bepaald op basis van swaprentes, met een aanpassing van de looptijden na het laatste liquide punt, dat wordt vastgesteld op 30 jaar. Voor looptijden na dit laatste liquide punt wordt een extrapolatie toegepast op basis van de Smith-Wilson-methodologie, waarbij de ultieme termijnrente (Ultimate Forward Rate – UFR) wordt bepaald volgens een methode die vergelijkbaar is met die welke door EIOPA wordt gehanteerd voor de bepaling van de UFR onder

Solvabiliteit II, met uitzondering van de jaarlijkse maximale wijziging van de UFR van 15 basispunten die door EIOPA wordt toegepast

De aan de disconteringscurve toegevoegde illiquiditeitspremie wordt afgeleid van de spreads op de aangehouden activa, waarbij deze spreads worden aangepast door niet-relevante componenten te elimineren, zoals de componenten die verband houden met het kredietrisico (met inbegrip van het wanbetalingsrisico). De aldus verkregen illiquiditeitspremie wordt, aan de hand van een transformatiefactor, omgezet in een factor die de illiquiditeit van de verplichtingen weerspiegelt. Er wordt een afzonderlijke illiquiditeitspremie bepaald voor Individuele Levensverzekeringen, Groepslevensverzekeringen en Niet-levensverzekeringen.

Risk Adjustment (RA)

De P&V Groep bepaalt de Risk Adjustment op basis van een value-at-risk methodologie, waarbij de waarschijnlijkheidsverdeling van de vervullingskasstromen wordt vastgesteld aan de hand van niet-financiële scenario's die vergelijkbaar zijn met deze die vereist zijn voor de berekening van de Risk Margin in het kader van de Solvabiliteit-II-rapportering, en dit voor elke rapporteringsperiode. De Risk Adjustment wordt bepaald als het kapitaal dat boven op de vervullingskasstromen nodig is om de kosten te dekken in het scenario dat overeenstemt met een vooraf bepaald betrouwbaarheidsniveau. Het toegepaste betrouwbaarheidsniveau heeft betrekking op de volledige activiteit en wordt door de P&V Groep vastgesteld op 65% over een ultieme horizon van niet-financiële risico's.

Opgemerkt dient te worden dat de Risk Adjustment voor herverzekering het bedrag aan risico vertegenwoordigt dat door de houder van de groep herverzekeringscontracten wordt overgedragen aan de emittent van deze contracten. De P&V Groep bepaalt dit bedrag door rekening te houden met het niveau van de bruto RA voor herverzekering in verhouding tot de bruto Best-Estimate kasinstromen uit herverzekering, en past deze ratio vervolgens toe op de Best-Estimate kasinstromen uit herverzekering.

CSM

In het geval er op het moment van initiële herkenning van een groep van contracten een netto instroom is op basis van de BEL en RA, dan wordt de groep van contracten geacht winstgevend te zijn. In dit geval wordt er een CSM bepaald die gelijk is aan de som van de BEL en RA op het moment van initial recognition, maar met een tegengesteld teken. Hierdoor is op het moment van initial recognition de liability for remaining coverage van een winstgevende groep gelijk aan nul.

In het geval dat er op het moment van initiële herkenning van een groep van contracten een netto uitstroom is op basis van de BEL en RA, dan wordt de groep van contracten geacht verlieslatend te zijn. In dat geval zal er geen CSM bepaald worden, maar zal het verwachte verlies gerapporteerd worden als een Loss Component in de resultatenrekening.

De CSM wordt gedurende de looptijd van de groep contracten in het resultaat opgenomen via een afschrijving op basis van de dekkingseenheden (coverage units). De gebruikte dekkingseenheden worden door de P&V Groep per portefeuille bepaald en gedefinieerd in functie van het type dekking dat binnen elke portefeuille wordt aangeboden. Voor dekking van Levensverzekeringen worden de wiskundige reserves gehanteerd. Voor zuivere overlijdens- en ziekteverzekeringen wordt het risicokapitaal gebruikt als de meest aangewezen dekkingseenheid.

Bij elke rapporteringsperiode wordt het saldo van de CSM pro rata toegewezen aan elke dekkingseenheid die tijdens het jaar is verstrekt en die naar verwachting in de toekomstige jaren verstrekt zal worden. De CSM toegewezen aan de dekkingseenheden van toepassing tijdens de rapporteringsperiode wordt bijgevolg opgenomen in de resultatenrekening van deze periode. De dekkingseenheden houden

rekening met de tijdswaarde van geld via discontering en worden bij elke rapporteringsdatum opnieuw gekalibreerd.

➤ Premium allocation approach (PAA)

De P&V Groep past de PAA toe op groepen Niet-levenscontracten, alsook op herverzekeringscontracten en op contracten inzake premievrijstelling en arbeidsongeschiktheid binnen de Groepsverzekering. Dit is mogelijk gelet op de looptijd van de verzekeringsdekking, die voor deze producten korter is dan één jaar. Deze groepen contracten voldoen aan de toepassingsvoorwaarden tot toepassing van de PAA zoals beschreven in IFRS 17.

De vereenvoudiging van de PAA ten opzichte van het algemene waarderingsmodel richt zich op de Liability for Remaining Coverage (LRC), waar onder de PAA de LRC bepaald wordt als het deel van de premie dat nog niet geboekt is als omzet in de resultatenrekening.

Indien feiten of omstandigheden erop wijzen dat een groep contracten verlieslatend is, zal de P&V Groep een Loss Component bepalen en deze rapporteren als onderdeel van de resultatenrekening. Om deze analyse te maken, baseert de P&V Groep zich op best estimate cashflows die geprojecteerd worden over een periode van 40 jaar. Indien de huidige waarde van deze kasstromen, verhoogd met een compensatie voor de Risk Adjustment, hoger is dan de LRC onder de PAA, dan wordt het verschil tussen beide waarden als Loss Component gerapporteerd. Deze oefening wordt gemaakt per portefeuille.

De schadevoorziening of verplichting voor opgelopen schadegevallen (Liability for Incurred Claims – LIC) onder de PAA wordt bepaald op dezelfde wijze als de LIC berekend volgens het BBA.

3.13.1.3. Significante boekhoudkundige keuzes en schattingen

In de waardering en boekhouding van de verzekeringsverplichtingen onder IFRS 17 worden door de P&V Groep enkele boekhoudkundige keuzes en schattingen gebruikt. De meest significante hiervan worden in deze sectie vermeld.

Naast de portefeuilles die gewaardeerd worden onder de BBA en PAA, zijn er ook niet-gemodelleerde portefeuilles die normaal gesproken worden behandeld volgens het algemene waarderingsmodel. De P&V Groep kan echter deze benadering niet gebruiken voor deze portefeuilles vanwege het ontbreken van gemodelleerde kasstromen. Daarom worden deze portefeuilles behandeld via de benadering die UBBA wordt genoemd. Onder de UBBA-benadering wordt een andere waardering van de voorzieningen gebruikt – meestal de BEGAAP-reserves – en wordt ervan uitgegaan dat deze waardering kan dienen als indicator voor de waarde van de voorzieningen onder IFRS. Bij deze UBBA-benadering worden alle bewegingen in reserves en feitelijke kasstromen rechtstreeks in de resultatenrekening genomen.

De Groep past de OCI-optie toe, hetgeen inhoudt dat de financiële inkomsten of kosten opgedeeld worden tussen een deel dat via een systematische toewijzing in het resultaat wordt opgenomen en een resiterend deel dat via de OCI verwerkt wordt, om de volatiliteit in de resultatenrekening, ten gevolge van veranderingen in financieel risico, te beperken.

Hierbij maakt de P&V Groep het onderscheid tussen groepen verzekeringscontracten waarbij de geschatte bedragen te betalen aan de polishouders sterk worden beïnvloed door financiële risico's en groepen verzekeringscontracten waarvoor dit niet het geval is.

Voor groepen verzekeringscontracten waarbij financiële risico's als significant worden beschouwd, worden alle financiële effecten op verzekeringsverplichtingen opgenomen in de OCI. Portefeuilles die sterk worden beïnvloed door financiële risico's zijn de portefeuilles van Tak 21.

Voor groepen verzekeringscontracten waarvoor dit niet het geval is, wordt enkel de impact van de evolutie van de discontocurve geïntegreerd in de OCI.

Dankzij een systematische verdeling over de looptijd van de groepen verzekeringscontracten wordt de OCI opgenomen in het financieel resultaat, waarbij de verdeling zo bepaald is dat de OCI volledig in de resultatenrekening wordt genomen en dat het saldo van de OCI aan het einde van de looptijd van de groep verzekeringsovereenkomsten gelijk is aan 0.

De P&V Groep heeft geen aanschaffingskosten geïdentificeerd die betaald worden voor de datum van eerste opname van de gerelateerde verzekeringscontracten. Bijgevolg rapporteert P&V geen activa voor deze aanschaffingskosten.

De vrijgave van de LRC onder de PAA in de verzekeringsopbrengsten vindt plaats 'prorata temporis'. De P&V Groep acht dit als passend, aangezien er geen significant verschillend patroon van risico geïdentificeerd wordt.

De mogelijke vereenvoudiging om de tijdswaarde van geld van de toekomstige kasstromen niet in rekening te brengen in de LIC onder de PAA wordt niet toegepast door de P&V Groep, aangezien over het algemeen de afwikkeling van de schadereserve langer dan één jaar in beslag neemt. De P&V Groep past aldus een verdiscontering toe op de kasstromen geprojecteerd in de context van de LIC onder de PAA.

De LRC onder de PAA wordt door de P&V Groep niet aangepast voor de tijdswaarde van geld en het effect van financieel risico, omwille van de korte periode tussen het ontvangen van de premie en het verlenen van de verzekeringsdekking.

De P&V Groep maakt gebruik van de optie in IFRS 17 om de aanschaffingskosten onder de PAA als kost te boekhouden op het moment van betaling en de LRC bijgevolg te baseren op de bruto premie van de aanschaffingskosten.

De winstgevendheid van de verzekeringscontracten wordt getest op contractniveau voor de contracten die onder de BBA gewaardeerd worden. Voor de contracten die onder de PAA gewaardeerd worden, gebeurt deze winstgevendheidsanalyse op het niveau van portfolio. Dit is verantwoord aangezien binnen één enkele IFRS-portfolio het prijsbeleid en de richtlijnen consistent bepaald en toegepast worden, wat impliceert dat alle productie binnen eenzelfde portefeuille kan worden verwacht dat ze een gelijkwaardige verwachte winstgevendheid weerspiegelt.

Voor kalenderjaren vóór 2001 is een historische discontocurve niet beschikbaar. Voor deze jaren stelt de P&V Groep de locked-in curve gelijk aan de curve die geldt op de transitiedatum naar IFRS 17.

Het type dekkingseenheden (coverage units) wordt bepaald per portefeuille, op basis van het type dekking dat in elke portefeuille wordt gegeven.

3.13.1.4. Expert judgment

'Expert judgement' wordt toegepast wanneer er een gebrek aan kwantitatieve data is om een bepaalde beslissing te ondersteunen. Deze oordelen worden enkel aanvaard wanneer de materialiteit van de impact van de beslissing beperkt blijft. De P&V Groep past 'expert judgement' toe betreffende volgende onderwerpen:

- Het gebruik van BGAAP-gegevens bij niet-gemodelleerde verplichtingen;
- Het beschouwen van verdaagde contracten na initieel voorziene vervaldag als nieuw onderschreven contracten;

- Het zetten van de 'locked-in' curve als IFRS-curve vanaf het begin van het jaar waarin een contract is afgesloten voor verzekeringscontracten die volgens de BBA-methode worden verwerkt;
- Het toekennen van bepaalde contracten aan cohorten bij gebrek aan data, bv. in geval van migraties;
- Het bepalen van de toewijzing van kosten en het al dan niet direct toerekenbaar zijn in geval van bepaalde eenmalige kosten zoals projectkosten;
- Het toekennen van herverzekeringsvorderingen aan de Niet-leven verzekeringsportefeuille.

3.13.2. Toelichtingen betreffende de schulden uit hoofde van de verzekeringscontracten

In deze sectie geven we meer gedetailleerde informatie over de schulden met betrekking tot verzekeringscontracten die sinds 1/1/2022 gewaardeerd worden volgens de regels van de IFRS 17-norm. De scope van de verzekeringsverplichtingen die onder de IFRS 17-norm vallen, wordt beschreven in de voorgaande sectie.

In de volgende tabel worden de verzekeringsverplichtingen weergegeven per type benadering.

In duizenden €	2025	2024
BBA Benadering	13.768.492	13.941.328
PAA Benadering	1.772.798	1.779.873
Verzekeringsverplichtingen (bruto van herverzekering)	15.541.290	15.721.202

De verzekeringscontracten omvatten ook de volgende elementen (niet-exhaustieve lijst):

- Voorschotten op polissen
- Medeverzekering
- Bepaalde verzekeringsvorderingen en -schulden, rechtstreeks gelinkt aan de verzekerden.

Eind 2025 vertegenwoordigen de verzekeringsvorderingen en -schulden 43,0 miljoen euro aan vorderingen en 155,5 miljoen euro aan schulden die onder IFRS 17 op verzekeringsniveau worden behandeld. De overeenkomstige bedragen voor 2024 zijn respectievelijk 37,5 miljoen euro en 154,8 miljoen euro.

Het gedeelte van de verplichtingen, met betrekking tot de verzekeringscontracten, die niet-gemodelleerd zijn (waarvoor de UBBA-benadering wordt toegepast, zie sectie 3.13.1.4.), is slechts van toepassing op een klein percentage van de verzekeringsverplichtingen. Eind 2025 zal dit 286,5 miljoen euro of 1,8% van de totale voorzieningen zijn (eind 2024 was dit 1,8%).

3.13.2.1. Discontocurve

De kasstromen worden geactualiseerd aan de hand van discontovoeten gebaseerd op rentecurves. De kalibratie van deze curves wordt toegelicht in sectie 3.13.1.4. De volgende tabellen tonen de spotrentes voor looptijden van 1 tot 5, 10, 20, 30 en 40 jaar in 2025 en 2024.

Disconteringscurves 31/12/2025	y1	y2	y3	y4	y5	y10	y20	y30	y40
Leven Individueel	2,32%	2,41%	2,53%	2,64%	2,73%	3,11%	3,47%	3,45%	3,40%
Leven Groep	2,34%	2,43%	2,54%	2,65%	2,74%	3,13%	3,48%	3,46%	3,42%
Niet-leven en Zorg	2,36%	2,45%	2,56%	2,67%	2,76%	3,15%	3,50%	3,48%	3,43%
Disconteringscurves 31/12/2024	y1	y2	y3	y4	y5	y10	y20	y30	y40
Leven Individueel	2,67%	2,54%	2,53%	2,56%	2,58%	2,71%	2,69%	2,43%	2,45%
Leven Groep	2,70%	2,56%	2,55%	2,58%	2,61%	2,74%	2,72%	2,45%	2,48%
Niet-leven en Zorg	2,63%	2,49%	2,48%	2,51%	2,54%	2,66%	2,65%	2,38%	2,42%

Voor elk portefeuille-segment worden afzonderlijke rentecurves gehanteerd. Er wordt een specifieke curve gekalibreerd voor Leven Individueel en Leven Collectief. Voor het Niet-leven-segment worden de dekkingsactiva van Niet-leven gecombineerd met de onderliggende activa van de ziektekostenverzekeringen. Die curve wordt dan ook toegepast voor alle gezondheidsdekkingen, met uitzondering van de Arbeidsongeschiktheidsverzekering binnen de portefeuille Leven Individueel, die wordt geactualiseerd aan de hand van de curve voor Leven Individueel.

Voor alle segmenten wordt dezelfde risicovrije rente als basis voor de rentecurves gehanteerd. De differentiatie tussen de curves vloeit voort uit de illiquiditeitspremie die wordt toegepast.

Sensitiviteitsanalyse van de passiva

De waarde van de verzekeringsverplichtingen is afhankelijk van de disconteringscurve. Deze gevoeligheid is bijzonder groot in het segment Leven, gelet op de langere looptijd van de kasstromen en de sterkere afhankelijkheid van het tijdseffect. De wijziging van de curve beïnvloedt hoofdzakelijk de Best Estimate en bijgevolg het eigen vermogen. Door de toepassing van de OCI-optie blijft de impact op de resultatenrekening beperkt.

De P&V groep analyseert de gevoeligheden aan de hand van renteschokken van 50 bp en 100 bp op de risicovrije rente, zoals hieronder weergegeven³:

In duizenden €	Impact eigen vermogen
Interestvoeten +100 bp	1.225.258
Interestvoeten + 50 bp	639.563
Interestvoeten -100 bp	(1.476.889)
Interestvoeten -50 bp	(699.932)

De sensitiviteitsberekeningen op de obligatieportefeuille op actiefzijde staan vermeld in sectie 3.4.4.4. Als we dit combineren met de resultaten voor de passiva in de bovenstaande tabel zien we dat een opwaartse schok van 100 bp in de risicovrije rente leidt tot een stijging van het eigen vermogen. Op basis van de schokscenario's waarmee de P&V Groep rekening houdt voor de berekening van de Risk Adjustment, zijnde de scenario's die in het Solvency II-standaardmodel worden gebruikt voor de berekening van de SCR-bedragen, merken we op dat bij Leven de grootste sensitiviteit verband houdt met kosten (+1% in BEL op basis van een stijging van de kosten met 10% en een stijging van de inflatie met 1%), afkoop (+1% in BEL op basis van een stijging van de afkooppercentages met 50%) en arbeidsongeschiktheid (+1% in BEL op basis van een combinatie van scenario's waaronder een permanente stijging van de mortaliteitspercentages met 25%). Gevoeligheid voor sterfte en levensduur heeft een kleinere impact, met een stijging van ongeveer 0,2% in BEL.

³ De berekening van dit resultaat is gebaseerd op een stochastische herberekening van de Best Estimate voor Leven (Individueel en Collectief), zonder rekening te houden met de impact op de Risk Adjustment. De IFRS-curves gebruikt voor de berekeningen zijn bepaald op geschokte risicovrije rentecurves.

3.13.2.2. BBA-benadering

De volgende tabellen analyseren de variaties in de verplichtingen met betrekking tot verzekeringscontracten gewaardeerd volgens de BBA-benadering tijdens het boekjaar.

Reconciliatie LRC en LIC

2025	LRC	LIC	Totaal	
In duizenden €	Exclusief verlies- component	Verlies- component		
Netto beginsaldo	13.423.800	151.606	365.923	13.941.328
Opbrengsten uit verzekeringsactiviteiten	(583.726)	-	-	(583.726)
Contracten gewaardeerd op basis van de reële waarde	(325.013)	-	-	(325.013)
Overige contracten	(258.714)	-	-	(258.714)
Kosten uit verzekeringsactiviteiten	5.873	37.319	510.053	553.245
Schadeclaims en andere verzekeringskosten	-	(10.782)	506.348	495.566
Afschrijving van kasstromen met betrekking tot acquisitiekosten	5.873	-	-	5.873
Verliezen en terugname van verliezen op verlieslatende contracten	-	48.101	-	48.101
Variaties in de passiva met betrekking tot opgelopen schades	-	-	3.706	3.706
Investeringscomponent	(932.128)	-	932.128	-
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	(1.509.982)	37.319	1.442.182	(30.481)
Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat	363.665	2.098	3.872	369.635
Totale variatie in de resultatenrekening	(1.146.317)	39.417	1.446.054	339.154
Financiële opbrengsten of lasten erkend in de OCI	(808.901)	-	(6.419)	(815.320)
Totale variatie in de resultatenrekening en in de OCI	(1.955.218)	39.417	1.439.635	(476.166)
Cash-flows				
Ontvangen premies	1.779.306	-	-	1.779.306
Schadeclaims en andere betaalde kosten uit verzekeringsactiviteiten	-	-	(1.432.820)	(1.432.820)
Kasstromen met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(43.156)	-	-	(43.156)
Totale kasstromen	1.736.150	-	(1.432.820)	303.330
Netto eindsaldo	13.204.731	191.023	372.738	13.768.492

In deze sectie lichten wij de evolutie toe van de Liability for Remaining Coverage (LRC) en de Liability for Incurred Claims (LIC) tijdens de verslagperiode, zoals verklaard door mutaties in de resultatenrekening en in de OCI.

We hebben een toename waargenomen van de boekwaarde van de verzekeringsverplichtingen voor de LIC en een afname van de verzekeringsverplichtingen voor de LRC. De vrijval van de verplichtingen gedurende de verslagperiode ligt dicht bij het bedrag van de in die periode betaalde schades en overige kosten, wat erop wijst dat de schades op een passende wijze werden voorzien.

Aan de zijde van de LRC wordt een daling vastgesteld. Het niveau van de gedurende de periode geïnde premies (netto van acquisitiekosten) ligt relatief dicht bij de vrijval van de LRC die tijdens de periode als verzekeringsresultaat werd gerapporteerd. Niettemin stellen wij vast dat de afname van de LRC grotendeels het gevolg is van financiële effecten, voortvloeiend uit de stijging van de rentecurves, waarvan het effect hoofdzakelijk is opgenomen in de OCI.

Het niveau van de verlieslatende contracten neemt voornamelijk toe door de bijdrage van de “loss component” op nieuwe contracten van het boekjaar, evenals door bijkomende verliezen op bestaande contracten. Voor meer detail verwijzen we naar een volgende sectie ‘Impact van de tijdens het boekjaar onbeschreven contracten’.

Voor meer informatie over het verzekeringsresultaat en het financiële resultaat (onderverdeeld in een P&L-gedeelte en een OCI-gedeelte), die in deze tabel worden weergegeven, verwijzen we naar secties 4.1 en 4.5.

Ter vergelijking toont de volgende tabel de cijfers voor de periode die eindigt op 31/12/2024.

2024	LRC		LIC	Totaal
In duizenden €	Exclusief verlies- component	Verlies- component		
Netto beginsaldo	13.174.138	114.971	360.259	13.649.369
Opbrengsten uit verzekeringsactiviteiten	(566.877)	-	-	(566.877)
Contracten gewaardeerd op basis van de reële waarde	(344.249)	-	-	(344.249)
Overige contracten	(222.628)	-	-	(222.628)
Kosten uit verzekeringsactiviteiten	4.888	35.042	508.659	548.589
Schadeclaims en andere verzekeringskosten	-	(7.695)	508.818	501.123
Afschrijving van kasstromen met betrekking tot acquisitiekosten	4.888	-	-	4.888
Verliezen en terugname van verliezen op verlieslatende contracten	-	42.736	-	42.736
Variaties in de passiva met betrekking tot opgelopen schades	-	-	(159)	(159)
Investeringscomponent	(983.091)	-	983.091	-
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	(1.545.080)	35.042	1.491.750	(18.288)
Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat	389.608	1.593	3.727	394.927
Totale variatie in de resultatenrekening	(1.155.472)	36.635	1.495.476	376.639
Financiële opbrengsten of lasten erkend in de OCI	(67.674)	-	397	(67.278)
Totale variatie in de resultatenrekening en in de OCI	(1.223.147)	36.635	1.495.873	309.361
Cash-flows				
Ontvangen premies	1.512.415	-	-	1.512.415
Schadeclaims en andere betaalde kosten uit verzekeringsactiviteiten	-	-	(1.490.298)	(1.490.298)
Kasstromen met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(39.518)	-	-	(39.518)
Totale kasstromen	1.472.897	-	(1.490.298)	(17.401)
Netto eindsaldo	13.423.889	151.606	365.834	13.941.328

Reconciliatie van de schulden uit hoofde van verzekeringscontracten

In deze sectie geeft de tabel een overzicht van de mutaties tijdens de verslagperiode in de verschillende componenten van de LRC en de LIC voor verzekeringscontracten gewaardeerd volgens de IFRS 17-benadering op basis van het Building Block Approach (BBA).

Deze tabel licht de evolutie van de verzekeringsverplichtingen op een alternatieve wijze toe ten opzichte van de hierboven opgenomen tabellen "Aansluiting LRC en LIC". De verzekeringsverplichtingen worden daarbij uitgesplitst in de verschillende componenten, namelijk Best Estimate, Risk Adjustment en CSM. De CSM wordt verder onderverdeeld in drie categorieën op basis van de toegepaste overgangsbepaling. De eerste categorie omvat contracten gewaardeerd volgens de gemodificeerde retrospectieve benadering (modified retrospective approach), die nihil is, aangezien de P&V Groep deze overgangsbepaling niet heeft toegepast voor verzekeringscontracten gewaardeerd volgens de BBA-benadering. De bedragen en wijzigingen van de CSM worden toegewezen aan de twee andere categorieën, met name de contracten gewaardeerd volgens de reële waarde benadering (Fair Value approach) en de categorie 'overige', die de contracten omvat die werden gewaardeerd volgens de volledige retrospectieve benadering (full retrospective approach).

De presentatie van de variaties in de verzekeringsverplichtingen gebeurt verder op basis van het type kasstromen, namelijk mutaties die verband houden met toekomstige dienstverlening, dienstverlening verricht gedurende de verslagperiode of dienstverlening uit het verleden. De som van deze categorieën vormt het verzekeringsresultaat.

Het financieel resultaat wordt afzonderlijk gepresenteerd, opgesplitst in een gedeelte dat wordt opgenomen in de resultatenrekening en een gedeelte dat wordt verwerkt via de OCI.

2025	Schattingen van de PVFCF	Risk Adjustment	Contractual Service Margin			Totaal
			Contracten gewaardeerd volgens de gewijzigde retrospectieve methode	Contracten gewaardeerd op basis van de reële waarde	Overige contracten	
<i>In duizenden €</i>						
Netto beginsaldo	13.110.653	137.915	-	409.912	282.849	13.941.328
<i>Veranderingen met betrekking tot toekomstige diensten</i>	<i>31.006</i>	<i>13.374</i>	-	<i>(27.643)</i>	<i>31.364</i>	<i>48.101</i>
Contracten die voor het eerst zijn opgenomen in de periode	(75.139)	13.495	-	-	95.833	34.189
Schattingswijziging die leidt tot een aanpassing van de CSM	92.505	(393)	-	(27.643)	(64.470)	()
Schattingswijzigingen die leiden tot verliezen en terugboekingen van verliezen op verlieslatende contracten	13.640	272	-	-	-	13.912
<i>Wijzigingen met betrekking tot geleverde diensten tijdens de periode</i>	<i>(14.561)</i>	<i>(11.031)</i>	-	<i>(29.172)</i>	<i>(15.903)</i>	<i>(70.668)</i>
In de resultatenrekening opgenomen CSM met betrekking tot verleende diensten	-	-	-	(29.172)	(15.903)	(45.075)
Vrijgeven van de Risk adjustment	-	(11.031)	-	-	-	(11.031)
Aanpassingen verbonden aan ervaring	(14.561)	-	-	-	-	(14.561)
<i>Veranderingen met betrekking tot diensten uit het verleden</i>	<i>(5.471)</i>	<i>(2.444)</i>	-	-	-	<i>(7.915)</i>
Aanpassingen aan verplichtingen voor opgelopen schades	(5.471)	(2.444)	-	-	-	(7.915)
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	10.974	(101)	-	(56.815)	15.461	(30.481)
<i>Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat</i>	<i>347.431</i>	<i>4.041</i>	-	<i>10.930</i>	<i>7.234</i>	<i>369.635</i>
Totale variatie in de resultatenrekening	358.404	3.940	-	(45.884)	22.694	339.154
<i>Financiële opbrengsten of lasten erkend in OCI</i>	<i>(807.473)</i>	<i>(7.847)</i>	-	-	-	<i>(815.320)</i>
Totale variatie in resultatenrekening en in OCI	(449.069)	(3.907)	-	(45.884)	22.694	(476.166)
Totale kasstromen	303.330	-	-	-	-	303.330
Netto eindsaldo	12.964.914	134.008	-	364.027	305.543	13.768.492

Zoals in de vorige sectie stellen wij een daling vast van de verzekeringsverplichtingen voor verzekeringscontracten die worden gewaardeerd volgens de IFRS 17-BBA-benadering. Zowel de Best Estimate als de Risk Adjustment zijn afgenomen. De daling van de BE wordt verklaard door financiële effecten ten belope van -460,1 miljoen euro, bestaande uit een financieel resultaat van 347,4 miljoen euro en een effect van -807,5 miljoen euro opgenomen in de OCI. Wijzigingen in de aannames leiden tot een toename van de BE, maar deze stijging wordt gecompenseerd door de BE die voortvloeit uit de nieuwe productie, evenals door ervaringsafwijkingen die zich in het boekjaar 2025 hebben voorgedaan.

Wat de CSM betreft, wordt een onderscheid gemaakt tussen de bedragen die betrekking hebben op cohorten waarvoor de overgangs-CSM werd bepaald volgens de reële-waarde-benadering en de overige cohorten. Deze laatste omvatten de contracten die per 1 januari 2022 werden verwerkt volgens de volledige retrospectieve benadering, alsook de cohorten die na 1 januari 2022 werden toegevoegd. De bijdrage van de nieuwe zaken ligt hoger dan de vrijval van de CSM voor de gedurende de periode geleverde diensten. Tegelijkertijd wordt een daling van de CSM vastgesteld als gevolg van aanpassingen in de toekomstige aannames, onder meer met betrekking tot kosten. Per saldo resulteert dit in een lichte netto-afname van de CSM. Voor bijkomende toelichting over de CSM met betrekking tot de contracten afgesloten tijdens de verslagperiode wordt verwezen naar de sectie 'Impact van de tijdens het jaar afgesloten contracten', zoals hieronder opgenomen.

De toename van de verzekeringsverplichtingen met betrekking tot toekomstige dienstverlening ten belope van 48,1 miljoen euro wordt voornamelijk verklaard door nieuwe contracten (34,2 miljoen euro), alsook door aanpassingen in de toekomstige aannames. Daarbij dient te worden opgemerkt dat mutaties die voortvloeien uit wijzigingen in aannames of andere effecten die de inschatting van de BE beïnvloeden voor winstgevendende contracten, geen impact hebben gehad op de verzekeringsverplichtingen. De effecten op de BE worden immers gecompenseerd door overeenkomstige aanpassingen van de CSM. Dit verklaart het nulsaldo op totaalniveau voor de lijn 'schattingswijziging die leidt tot een aanpassing van de CSM' in de bovenstaande tabellen.

Deze toename wordt meer dan gecompenseerd door een daling van de verzekeringsverplichtingen met betrekking tot de gedurende de verslagperiode geleverde dienstverlening ten belope van 70,1 miljoen euro. Dit bedrag bestaat uit de vrijval van de CSM voor 45,1 miljoen euro en de vrijval van de RA voor 11,0 miljoen euro. Deze elementen vormen samen componenten van de verzekeringsopbrengsten (zie sectie 4.1.1 voor verdere toelichting). Een derde component betreft de ervaringsaanpassing ten belope van 14,6 miljoen euro. Daarnaast wordt een daling van 7,9 miljoen euro vastgesteld met betrekking tot dienstverlening uit het verleden.

Ter vergelijking toont de volgende tabel de cijfers voor de periode die eindigt op 31/12/2024.

2024	Schattingen van de PVFCF	Risk Adjustment	Contractual Service Margin			Totaal
			Contracten gewaardeerd volgens de gewijzigde retrospectieve methode	Contracten gewaardeerd op basis van de reële waarde	Overige contracten	
<i>In duizenden €</i>						
Netto beginsaldo	12.817.080	149.787	-	460.047	222.455	13.649.369
<i>Veranderingen met betrekking tot toekomstige diensten</i>	<i>7.223</i>	<i>(2.081)</i>	-	<i>(29.989)</i>	<i>67.583</i>	<i>42.736</i>
Contracten die voor het eerst zijn opgenomen in de periode	(108.256)	13.169	-	-	119.075	23.988
Schattingwijziging die leidt tot een aanpassing van de CSM	95.112	(13.631)	-	(29.989)	(51.492)	()
Schattingwijzigingen die leiden tot verliezen en terugboekingen van verliezen op verlieslatende contracten	20.367	(1.619)	-	-	-	18.749
<i>Wijzigingen met betrekking tot geleverde diensten tijdens de periode</i>	<i>10.597</i>	<i>(11.825)</i>	-	<i>(33.676)</i>	<i>(15.040)</i>	<i>(49.944)</i>
In de resultatenrekening opgenomen CSM met betrekking tot verleende diensten	-	-	-	(33.676)	(15.040)	(48.716)
Vrijgeven van de Risk adjustment	-	(11.825)	-	-	-	(11.825)
Aanpassingen verbonden aan ervaring	10.597	-	-	-	-	10.597
<i>Veranderingen met betrekking tot diensten uit het verleden</i>	<i>(8.580)</i>	<i>(2.501)</i>	-	-	-	<i>(11.081)</i>
Aanpassingen aan verplichtingen voor opgelopen schades	(8.580)	(2.501)	-	-	-	(11.081)
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	9.240	(16.406)	-	(63.665)	52.543	(18.288)
<i>Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat</i>	<i>369.110</i>	<i>4.436</i>	-	<i>13.530</i>	<i>7.851</i>	<i>394.927</i>
Totale variatie in de resultatenrekening	378.350	(11.970)	-	(50.135)	60.394	376.639
<i>Financiële opbrengsten of lasten erkend in OCI</i>	<i>(67.375)</i>	<i>98</i>	-	-	-	<i>(67.278)</i>
Totale variatie in resultatenrekening en in OCI	310.974	(11.872)	-	(50.135)	60.394	309.361
Totale kasstromen	(17.401)	-	-	-	-	(17.401)
Netto eindsaldo	13.110.653	137.915	-	409.912	282.849	13.941.328

Impact van de tijdens het jaar afgesloten contracten

De volgende tabel toont de bijdrage van nieuwe afgesloten contracten in 2024 in de « Loss Component ».

In duizenden €	Winstgevende contracten	Verlieslatende contracten	Totaal 2025
Schattingen van de contante waarde van de ingaande kasstromen	(1.245.135)	(629.913)	(1.875.048)
Schattingen van de contante waarde van de uitgaande kasstromen	1.141.648	658.260	1.799.908
Kasstromen uit verzekeringsovernames	24.193	15.730	39.923
Te betalen schaden en andere servicekosten voor verzekeringen	1.117.456	642.530	1.759.986
Risk adjustment	7.653	5.841	13.495
CSM	95.833	-	95.833
Toename in verplichtingen uit hoofde van verzekeringscontracten opgenomen in de periode		34.189	34.189

Wanneer een winstgevend contract wordt afgesloten, nemen de verplichtingen uit hoofde van verzekeringscontracten niet toe, overeenkomstig de definitie van de CSM. Niettemin werd in 2025 door de nieuwe productie een CSM ten belope van 95,8 miljoen euro gegenereerd. Begin 2025 werd deze nieuwe CSM toegevoegd aan de bestaande CSM van 693 miljoen euro. Het aandeel van de CSM dat verband houdt met de nieuwe productie is aanzienlijk in verhouding tot de CSM aan het begin van de periode, wat kan worden verklaard door de bij de overgang toegepaste benadering.

Zo werd de overgangs-CSM voor het merendeel van de portefeuilles bepaald volgens de “Fair Value” benadering (met uitzondering van Leven Individueel vanaf het onderschrijvingsjaar 2019).

Het niveau van de CSM dat door deze “Fair Value” methode wordt gegenereerd, ligt aanmerkelijk lager dan in het geval van een retrospectieve waardering.

De verlieselementen zijn daarentegen toegenomen als gevolg van wijzigingen in de aannames.

Ter vergelijking toont de volgende tabel de cijfers voor de periode die eindigt op 31/12/2024.

In duizenden €	Winstgevende contracten	Verlieslatende contracten	Totaal 2024
Schattingen van de contante waarde van de ingaande kasstromen	(1.312.516)	(306.042)	(1.618.558)
Schattingen van de contante waarde van de uitgaande kasstromen	1.184.282	326.019	1.510.302
Kasstromen uit verzekeringsovernames	25.040	10.502	35.542
Te betalen schaden en andere servicekosten voor verzekeringen	1.159.242	315.517	1.474.759
Risk adjustment	9.159	4.010	13.169
CSM	119.075	-	119.075
Toename in verplichtingen uit hoofde van verzekeringscontracten opgenomen in de periode		23.988	23.988

Verwachte evolutie van de CSM

De onderstaande tabel toont de verwachte bedragen van de vrijval van de CSM voor de toekomstige jaren. Deze verwachtingen zijn gebaseerd op de informatie die beschikbaar is op 31 december 2025 en houden geen rekening met de kapitalisatie van interest.

In duizenden €							
2025	1 jaar of minder	1-2 jaar	2-3 jaar	3-4 jaar	4-5 jaar	5+ jaar	Totaal
Run-off CSM	45.075	40.741	39.392	37.744	36.036	515.658	714.645

Het eerste bedrag stemt overeen met de CSM-vrijval van het boekjaar, die in de verzekeringsopbrengsten wordt verwerkt. De bedragen vanaf het tweede jaar zijn gebaseerd op ramingen volgens het verwachte profiel van de aan de verzekeringsnemers geleverde verzekeringsdiensten. De som van de bedragen vanaf het tweede jaar komt overeen met het bedrag van de CSM per 31 december 2025.

Ter vergelijking toont de volgende tabel de cijfers voor de periode die eindigt op 31/12/2024.

In duizenden €							
2024	1 jaar of minder	1-2 jaar	2-3 jaar	3-4 jaar	4-5 jaar	5+ jaar	Totaal
Run-off CSM	48.716	42.350	41.294	39.952	38.257	530.907	741.477

3.13.2.3. Approche PAA

In de volgende secties worden de verzekeringsverplichtingen toegelicht die zijn gewaardeerd volgens de PAA-benadering. Deze bedragen worden bruto voorgesteld, zonder aftrek van herverzekering. De herverzekeringscontracten worden eveneens gewaardeerd op basis van de PAA-benadering, zie sectie 3.7 voor meer informatie.

Reconciliatie LRC en LIC

De volgende tabel geeft de evolutie weer van de LRC- en LIC-verplichtingen en is vergelijkbaar met de tabel in de vorige sectie met betrekking tot de verzekeringsverplichtingen gewaardeerd volgens de BBA-benadering.

Bij toepassing van deze waarderingsmethode wordt de LRC bepaald op basis van de verplichting voor resterende dekking. De LIC wordt op dezelfde manier bepaald als bij de BBA-benadering, in overeenstemming met de IFRS 17-principes. Wij stellen vast dat binnen de PAA-benadering het aandeel van de LIC in de totale verzekeringsverplichtingen aanzienlijk groter is.

2025	LRC		LIC		Totaal
In duizenden €	Exclusief verlies- component	Verliescomponent	Schattingen van de PVFCF	Risk adjustment	
Netto beginsaldo	193.418	2.176	1.530.468	53.811	1.779.873
<i>Opbrengsten uit verzekeringsactiviteiten</i>	<i>(1.032.804)</i>	-	-	-	<i>(1.032.804)</i>
<i>Kosten uit verzekeringsactiviteiten</i>	<i>252.256</i>	<i>247</i>	<i>727.927</i>	<i>(10.151)</i>	<i>970.280</i>
Schadeclaims en andere verzekeringskosten	-	(10.669)	722.759	9.557	721.648
Afschrijving van kasstromen met betrekking tot acquisitiekosten	252.256	-	-	-	252.256
Verliezen en terugname van verliezen op verlieslatende contracten	-	10.917	-	-	10.917
Variaties in de passiva met betrekking tot opgelopen schades	-	-	5.168	(19.708)	(14.540)
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	(780.548)	247	727.927	(10.151)	(62.524)
<i>Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat</i>	-	-	<i>23.267</i>	<i>807</i>	<i>24.074</i>
Totale variatie in de resultatenrekening	(780.548)	247	751.194	(9.343)	(38.450)
<i>Financiële opbrengsten of lasten erkend in de OCI</i>	-	-	<i>(46.581)</i>	<i>(667)</i>	<i>(47.249)</i>
Totale variatie in resultatenrekening en in de OCI	(780.548)	247	704.613	(10.011)	(85.698)
<i>Cash-flows</i>	-	-	-	-	-
Ontvangen premies	1.035.562	-	-	-	1.035.562
Schadeclaims en andere betaalde kosten uit verzekeringsactiviteiten	-	-	(704.683)	-	(704.683)
Kasstromen met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(252.256)	-	-	-	(252.256)
Totale kasstromen	783.306	-	(704.683)	-	78.623
Netto eindsaldo	196.176	2.423	1.530.399	43.800	1.772.798

De evolutie in de LRC wordt voornamelijk verklaard door de toename van de LRC tussen eind 2024 en eind 2025, in lijn met de evolutie van het premievolume.

De evolutie van de LIC wordt hoofdzakelijk verklaard door financiële effecten die leiden tot een daling met 23,1 miljoen euro, bestaande uit een impact van 24,1 miljoen euro via de resultatenrekening en een effect van -47,2 miljoen euro opgenomen in de OCI (voor meer toelichting over het financieel resultaat wordt verwezen naar sectie 4.5.2). Daarnaast wordt de evolutie van de LIC verklaard door een toename van de verwachte toekomstige schadebetalingen ten belope van 5,2 miljoen euro, evenals door een afname van de RA met 10,0 miljoen euro. De vrijval als gevolg van daadwerkelijk uitgevoerde schadebetalingen heeft daarentegen slechts een beperkte impact op de evolutie van de LIC, aangezien de verwachte en gerealiseerde betalingen in 2024 elkaar grotendeels compenseren.

Ter vergelijking toont de volgende tabel de cijfers voor de periode die eindigt op 31/12/2024.

2024	LRC		LIC		Totaal
In duizenden €	Exclusief verlies- component	Verliescomponent	Schattingen van de PVFCF	Risk adjustment	
Netto beginsaldo	187.103	-	1.484.372	49.561	1.721.035
Opbrengsten uit verzekeringsactiviteiten	(989.798)	-	-	-	(989.798)
Kosten uit verzekeringsactiviteiten	236.697	2.176	716.163	2.834	957.870
Schadeclaims en andere verzekeringskosten	-	9.639	710.733	11.541	731.912
Afschrijving van kasstromen met betrekking tot acquisitiekosten	236.697	-	-	-	236.697
Verliezen en terugname van verliezen op verlieslatende contracten	-	(7.463)	-	-	(7.463)
Variaties in de passiva met betrekking tot opgelopen schades	-	-	5.430	(8.707)	(3.277)
Resultaat uit verzekeringsactiviteiten	(753.100)	2.176	716.163	2.834	(31.928)
Financiële opbrengsten en kosten erkend in het resultaat	-	-	24.025	811	24.835
Totale variatie in de resultatenrekening	(753.100)	2.176	740.187	3.645	(7.092)
Financiële opbrengsten of lasten erkend in de OCI	-	-	10.520	605	11.125
Totale variatie in resultatenrekening en in de OCI	(753.100)	2.176	750.707	4.250	4.033
Cash-flows	-	-	-	-	-
Ontvangen premies	996.113	-	-	-	996.113
Schadeclaims en andere betaalde kosten uit verzekeringsactiviteiten	-	-	(704.610)	-	(704.610)
Kasstromen met betrekking tot betaalde acquisitiekosten	(236.697)	-	-	-	(236.697)
Totale kasstromen	759.416	-	(704.610)	-	54.806
Netto eindsaldo	193.418	2.176	1.530.468	53.811	1.779.873

Evolutie van de schadegevallen

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de vanaf 2018 uitgekeerde schadebedragen, bruto van herverzekering, met betrekking tot schadegevallen die zich sinds 2016 hebben voorgedaan:

<i>Bruto van herverzekeringen</i>											
<i>Schatting van de niet-verdisconteerde uiteindelijke bruto schadekosten</i>											
<i>In duizenden €</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Totaal</i>
Aan het einde van het schadejaar	-	-	526.926	536.956	550.902	711.033	682.275	679.610	749.947	764.933	5.202.581
Na 1 jaar	-	461.271	512.144	511.214	525.151	677.345	678.298	680.938	742.650	-	4.789.010
Na 2 jaar	521.446	452.480	495.664	490.251	504.609	658.544	683.159	675.778	-	-	4.481.930
Na 3 jaar	517.158	450.223	490.717	488.209	506.078	665.158	678.367	-	-	-	3.795.909
Na 4 jaar	516.593	443.953	492.884	489.925	510.051	658.983	-	-	-	-	3.112.389
Na 5 jaar	517.748	444.383	493.253	493.637	511.182	-	-	-	-	-	2.460.202
Na 6 jaar	522.654	442.023	495.813	494.228	-	-	-	-	-	-	1.954.718
Na 7 jaar	521.827	442.005	502.891	-	-	-	-	-	-	-	1.466.722
Na 8 jaar	524.034	441.925	-	-	-	-	-	-	-	-	965.959
Na 9 jaar	526.562	-	-	-	-	-	-	-	-	-	526.562
Gecumuleerde betalingen van bruto-schades	(472.284)	(404.145)	(444.300)	(447.796)	(467.151)	(589.942)	(576.530)	(557.485)	(565.535)	(385.582)	(4.910.749)
Schatting van de bruto verplichtingen van 2016 tot 2025	54.278	37.781	58.591	46.431	44.031	69.042	101.837	118.293	177.115	379.351	1.086.749
Schatting van de bruto verplichtingen voor 2016											890.639
Effect van de discontering											(403.189)
Totale bruto schulden voor opgetreden schade opgenomen in de balans											1.574.199

*Schadedriehoeken worden niet vervolledigd voor de jaren voor 2018 omdat de historische gegevens niet beschikbaar zijn.

De tabel bevat de niet-cumulatieve schadedriehoek en toont de link met het bedrag aan schadereserves (LIC) op 31 december 2025 van 1.574,2 miljoen euro, dat ook is opgenomen in de bovenstaande tabel in de sectie “Aansluiting LRC en LIC ” (d.w.z. de som van 1.530,5 miljoen euro (PVFCF) en 43,8 miljoen euro (RA)).

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de vanaf 2018 uitgekeerde schadebedragen, netto van herverzekering, met betrekking tot schadegevallen die zich sinds 2016 hebben voorgedaan:

<i>Netto van herverzekeringen</i>											
<i>Schatting van de niet-verdisconteerde uiteindelijke netto schadekosten</i>											
<i>In duizenden €</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>Totaal</i>
Aan het einde van het schadejaar	-	-	516.636	525.161	537.914	581.480	639.644	660.344	728.579	748.098	4.937.855
Na 1 jaar	-	454.569	505.125	501.215	510.347	564.603	630.271	666.431	722.572	-	4.555.132
Na 2 jaar	504.136	447.628	488.585	482.861	493.538	563.159	645.703	662.572	-	-	4.288.181
Na 3 jaar	502.595	445.152	482.320	482.405	495.451	564.697	641.399	-	-	-	3.614.018
Na 4 jaar	500.741	438.950	485.468	484.374	499.439	560.740	-	-	-	-	2.969.712
Na 5 jaar	495.702	439.636	485.910	488.566	500.534	-	-	-	-	-	2.410.348
Na 6 jaar	501.828	437.650	489.704	489.257	-	-	-	-	-	-	1.918.440
Na 7 jaar	502.696	438.094	496.331	-	-	-	-	-	-	-	1.437.121
Na 8 jaar	504.465	437.845	-	-	-	-	-	-	-	-	942.311
Na 9 jaar	506.771	-	-	-	-	-	-	-	-	-	506.771
Gecumuleerde betalingen van netto-schades	(459.845)	(401.481)	(441.718)	(445.044)	(458.643)	(498.707)	(547.298)	(549.255)	(555.507)	(382.150)	(4.739.647)
Schatting van de netto verplichtingen van 2016 tot 2025	46.926	36.365	54.613	44.213	41.891	62.033	94.101	113.317	167.065	365.948	1.026.471
Schatting van de netto verplichtingen voor 2016											723.300
Effect van de discontering											(363.516)
Totale netto schulden voor opgetreden schade opgenomen in de balans											1.386.256

3.13.2.4. Sensitiviteit van het liquiditeitsrisico op verplichtingen

Teneinde het liquiditeitsrisico beter te begrijpen, geeft de onderstaande tabel een overzicht van de niet-verdisconteerde netto-kasstroom per projectiejaar en per benadering per 31 december 2025. Deze omvat de geprojecteerde premies, schadebetalingen, kosten en commissies.

Niet verdisconteerde netto kasstromen 31/12/2025 (in duizenden €)	y1	y2	y3	y4	y5	>y5
BBA benadering	2.984.692	2.154.362	3.099.426	3.806.187	3.532.503	145.392.093
PAA benadering	2.668.375	1.158.966	852.697	702.900	582.126	5.631.614
Totaal	5.653.067	3.313.328	3.952.124	4.509.087	4.114.628	151.023.706

De kasstromen van het eerste jaar stellen de de kasstromen van boekjaar 2025 voor.

De volgende tabel geeft voor de diverse verzekeringsportefeuilles die volgens de BBA-benadering worden gewaardeerd een overzicht van de door verzekeringnemers opvraagbare bedragen en de respectieve boekwaarden. Dit is niet van toepassing op de Niet-leven- en Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, aangezien voor deze producten geen bedragen vrij kunnen worden opgevraagd door de verzekeringnemers.

In duizenden €	2025		2024	
IFRS portfolio	Bedrag betaalbaar op verzoek	Boekhoudwaarde	Bedrag betaalbaar op verzoek	Boekhoudwaarde
Leven Groep	6.573.780	6.669.883	5.925.803	6.353.833
Leven Individueel	6.778.200	7.014.814	6.493.928	7.104.944
Totaal	13.351.980	13.684.697	12.419.731	13.458.777

De verzekeringsverplichtingen voor opgelopen schades (LIC) maken eveneens deel uit van de hierboven weergegeven waarden. Voor alle portefeuilles is de IFRS-boekwaarde aanzienlijk hoger dan de bedragen die door de verzekeringnemers kunnen worden opgevraagd.

3.14. Verzekeringsschulden

In duizenden €		2025	
	Schulden voor directe verzekering	Te betalen bedragen uit herverzekerings- activiteiten	Totaal
Beginsaldo	38.797	154.980	193.778
Toevoegingen	2.527	11.201	13.728
Onttrekkingen	(1.968)	(6.833)	(8.801)
Eindsaldo	39.356	159.348	198.705
In duizenden €		2024	
	Schulden voor directe verzekering	Te betalen bedragen uit herverzekerings- activiteiten	Totaal
Beginsaldo	29.231	162.282	191.514
Toevoegingen	10.960	5.167	16.127
Onttrekkingen	(1.393)	(12.470)	(13.863)
Eindsaldo	38.797	154.980	193.778

Meer dan 98,9% van de verzekeringsschulden wordt vertegenwoordigd door P&V Verzekeringen. Ze stegen met 4,9 miljoen euro.

Schulden met betrekking tot herverzekeringsactiviteiten vertegenwoordigen de deposito's van herverzekeraars. De evolutie in deze post hangt af van de evolutie in de herverzekeringsreserves.

Schulden uit directe verzekeringsactiviteiten omvatten voornamelijk de schulden van de onderneming op agenten, makelaars en andere verzekeringstussenpersonen.

3.15. Pensioenen en andere verplichtingen

3.15.1. Personeelsvoordelen

3.15.1.1. Beschrijving van de belangrijkste pensioenstelsels en gelijkgestelde voordelen

In België regelen collectieve arbeidsovereenkomsten de rechten van het personeel uit de verzekeringssector. Aan de hand van die overeenkomsten, die van toepassing zijn op het personeel van de P&V Groep dat aangeworven is vóór 1 april 2013, kunnen de aangeslotenen een kapitaal genieten dat berekend wordt volgens een formule die rekening houdt met het jaarloon aan het einde van de loopbaan en de anciënniteit verworven bij pensionering. Het betreft de toegezegde pensioenregeling.

De P&V Groep heeft verschillende toegezegde pensioenregelingen die betrekking hebben op een deel van de loontrekkenden en die gefinancierd worden aan de hand van bijdragen die gestort worden in afzonderlijk beheerde fondsen. De werkgeversbijdragen worden jaarlijks bepaald op basis van een actuariële expertise. Bedoeling ervan is na te gaan of de wettelijke verplichtingen inzake minimale financiering voldaan zijn en of de lange termijnfinanciering van de prestaties verzekerd is.

Het personeel aangeworven vanaf 1 april 2013 geniet van de toegezegde bijdrageregeling. De verplichtingen die voortvloeien uit die pensioenplannen worden voornamelijk gefinancierd bij verzekeringsmaatschappijen van de P&V Groep.

De P&V Groep kent ook andere personeelsvoordelen toe zoals anciënniteitspremies (jubilea) en brugpensioenen.

3.15.1.2. Toezeggingen van de P&V Groep opgenomen in het passief van de balans

In duizenden €	2025	2024
Toegezegde pensioenrechten	245.844	247.429
Beschikbare premieregeling	55.023	51.440
Dekking bij overlijden	4.866	4.929
Voorzieningen voor brugpensioenen	1.415	1.315
Premies voor jubilarissen	4.221	4.734
Waarde van de verplichtingen relatief aan het personeel	311.368	309.846

De hierboven vermelde bedragen komen overeen met de reserves die zijn gevormd voor de verbintenissen van de Groep. Deze bedragen werden gevormd door de levering van verzekeringspremies of door de voorziening van bedragen die volgens de normen werden geschat.

De P&V Groep is haar eigen verzekeraar voor de Collectieve verzekeringen van haar personeel.

3.15.2. Vaste prestaties

De servicekosten en netto rente worden opgenomen als verliezen en opbrengsten. Actuariële winsten en verliezen voor toegezegde pensioenregelingen en andere herwaarderingen van de netto verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen worden volledig, als niet-geréaliseerde resultaten, opgenomen in de periode waarin ze ontstaan.

De schommelingen in de geactualiseerde waarde van de verbintenis voor vaste prestaties zien er als volgt uit:

In duizenden €	2025	2024
Beginsaldo	247.429	249.167
Kosten van verstreken diensttijd	7.013	7.498
Rente-kosten	7.588	7.640
Taksen betaald op premies	(1.667)	(1.399)
Wettelijke vergoedingen	(5.517)	(15.529)
Actuariële winsten en verliezen	(9.002)	53
Eindsaldo	245.844	247.429

Per 31 december 2025 bedragen de gecumuleerde actuariële verliezen en opbrengsten opgenomen in het eigen vermogen 92,9 miljoen euro tegenover gecumuleerde actuariële verliezen en winsten van 100,6 miljoen euro op eind 2024, wat neerkomt op een variatie in het boekjaar van 7,7 miljoen euro. Dit bedrag blijft relatief stabiel, dit wordt verklaard door een lichte stijging van de tarieven die zijn opgenomen in de hypothesen van de actuariële berekening.

De P&V Groep gaat ervan uit in de loop van het boekjaar 2026 om en bij de 13,4 miljoen euro aan premies te zullen storten ten gunste van de toegezegde pensioenregeling en de toegezegde bijdrageregeling.

3.15.2.1. Actuariële hypothesen

De belangrijkste hypothesen zijn:

	2025	2024
Disconteringsvoet	3,45%	3,12%
Sterftetafel	MR /FR-5	MR /FR-5
Inflatie		
jaar 1	2,23%	3,56%
jaar 2	2,03%	1,92%
jaar 3 ...	2,00%	2,00%
salarisverhoging boven inflatie	2,00%	2,00%
Turnover :		
≤ 30	8,00%	7,00%
31-40	8,00%	7,00%
41-50	3,00%	3,00%
51-60	2,00%	2,00%
> 60	4,00%	4,00%

De gemiddelde looptijd van de contracten van de populatie ligt tussen 6 en 10 jaar.

De standaardisering van de intern gebruikte tarieven voor de verschillende werkzaamheden die beïnvloed worden door die parameters (discontovoet en inflatie) zorgt voor consistentie in de waardering binnen de P&V Groep.

Het eruit voortvloeiende cijferresultaat stemt, volgens de ramingen van het management, overeen met de principes van IAS 19.

3.15.2.2. Sensitiviteitsanalyses

Op 31 december 2025 werd voor de belangrijkste hypothesen de volgende kwantitatieve sensitiviteitsanalyse uitgevoerd:

Hypothese	Disconteringsvoet		Toekomstige salarisstijgingen		Turnover	
Graad van gevoeligheid	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%
Impact op de netto toegezegde pensioenrechten	(5.328)	5.579	7.984	(7.439)	(763)	781

3.15.3. Vaste bijdragen

Het personeel aangeworven vanaf 1 april 2013 geniet van de toegezegde bijdrageregeling. Toch dienen we op te merken dat tot 2015 de wet voor de gestorte bijdragen een gemiddeld jaarlijks rendement over de loopbaan van minstens 3,25% op de werkgeversbijdragen en minstens 3,75% op de werknemersbijdragen oplegt, waarbij het eventuele tekort ten laste is van de werkgever.

Eind december 2015, heeft een verandering in de wet op de aanvullende pensioenen het minimumrendement op fondsbeleggingen gewijzigd. Vanaf 2016, komt het rendement overeen met een percentage van de gemiddeld opbrengst op de laatste 24 maanden van de obligaties lineair op 10 jaar. Het minimumrendement moet echter 1,75% bedragen

Voor de IFRS-waardering worden deze contracten in beschouwing gebracht, rekening houdend met de minimale garanties die de wetgever heeft opgelegd, zoals 'te-bereiken-doel'-contracten

Het bedrag van de reserves, zoals hoger vermeld, (55,0 miljoen euro) werd bepaald op basis van de technieken van de "Projected Unit Method".

De percentages, gebruikt voor de berekeningen, zijn de volgende:

- 3,25 % rendement op de werknemersbijdragen voor 1/1/2016;
- 3,75% op de werkgeversbijdragen voor 1/1/2016;
- 1,75% op alle bijdragen vanaf 1/1/2016;
- 2,5% op alle bijdragen vanaf 1/1/2025.

3.15.4. Andere personeelsbeloningen

De daling van de voorziening voor brugpensioenen in IFRS is toe te schrijven aan de interne analyse van de voorwaarden van de CAO (collectieve arbeidsovereenkomsten) en van de geldende overheidsmaatregelen, evenals de regelingen getroffen tijdens het jaar.

3.16. Samenstelling van de uitgestelde belastingen

In duizenden €	2025		2024	
	Door de Balans	Door de resultaten	Door de Balans	Door de resultaten
Belastbare voorzieningen	104.008	3.443	100.564	1.358
Voorzieningen en andere tijdelijke verschillen	(5.004)	2.835	(7.867)	277
Waardeverlies op activa	36.832	(681)	14.941	(323)
Elementen relatief aan de verzekeringen	(449.759)	(16.317)	(219.089)	(3.925)
Reële waarde aanpassingen op acquisities	(24.113)	(10.511)	(13.602)	(3.231)
Voorzieningen voor voordelen aan het personeel	13.901	(1.555)	17.394	(696)
Niet gerealiseerde winsten op beleggingen in effecten	345.820	6.918	202.842	1.047
Andere	(6.299)	174	(6.473)	174
Netto uitgestelde belastingvorderingen / verplichtingen	15.385	(15.695)	88.709	(5.308)

De belangrijkste bron van uitgestelde belastingen is het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde van de financiële instrumenten. Dit verschil in reële waarde heeft tot gevolg dat een nettobedrag van 345,8 miljoen euro aan uitgestelde belastingen wordt erkend. Deze zijn tweeledig en omvatten zowel waardeverliezen als meerwaarden. Voor de financiële instrumenten die volgens IFRS 9 tegen reële waarde geherwaardeerd moeten worden, moet een uitgestelde belasting worden geboekt op het verschil tussen de boekwaarde (belastinggrondslag) en de reële waarde, met uitzondering van de aanpassingen op aandelen en SICAV's voor de ondernemingen andere dan verzekeringsmaatschappijen. Op deze laatste zijn er geen tijdelijk verschillen aangezien ze niet belastbaar zijn.

Een andere belangrijke bron is het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde van de technische voorzieningen, die gedefinieerd is in overeenstemming met IFRS 17. Dit verschil zal aan het einde van 2025 een uitgestelde belasting van -449,8 miljoen euro genereren.

Een andere bron zijn belastbare voorzieningen voor een bedrag van 104,0 miljoen euro.

3.17. Overige passiva

3.17.1. Financiële passiva – Initiële opname en waarderingen na eerste opname

Initiële opname en waardering

Financiële passiva worden in het toepassingsgebied van IFRS 9 geclassificeerd als financiële passiva tegen reële waarde via de nettoresultatenrekening zoals leningen en kredieten of zoals afgeleide producten, indien van toepassing. De P&V Groep bepaalt de classificatie van haar financiële passiva bij de initiële opname.

Elk financieel passief wordt initieel opgenomen tegen de reële waarde en in geval van leningen en kredieten door rekening te houden met de rechtstreeks toewijsbare transactiekosten.

De financiële passiva van de P&V Groep omvatten de beleggingscontracten zonder elementen van discretionaire winstdeelname, de nettowaarde van de activa toewijsbaar aan de houders van verzekeringscontracten van het type Tak 23, de schulden aan leveranciers en andere crediteuren, de leningen, de crediteurenrekeningen met betrekking tot verzekeringen en de afgeleide financiële instrumenten.

Waarderingen na eerste opname

De uitgestelde waardering van financiële passiva hangt af van hun classificatie:

➤ *Financiële passiva tegen reële waarde via de nettoresultatenrekening*

De financiële passiva tegen reële waarde via de nettoresultatenrekening omvatten de financiële passiva aangehouden voor transactiedoeleinden en de financiële passiva die bij de initiële opname tegen reële waarde via de nettoresultatenrekening opgenomen werden.

De financiële passiva worden geclassificeerd als aangehouden voor transactiedoeleinden als ze verworven zijn om ze in een nabije toekomst te verkopen. Deze categorie omvat de afgeleide financiële instrumenten waarin de P&V Groep een verbintenis aangegaan heeft en die geen afdekkingsinstrumenten zijn zoals bepaald door IFRS 9. De afzonderlijk in het contract besloten afgeleide producten worden eveneens geclassificeerd als aangehouden voor transactiedoeleinden tenzij ze niet als afdekkingsinstrumenten geclassificeerd kunnen worden.

De financiële verplichtingen van de P&V Groep omvatten tevens beleggingscontracten zonder discretionaire winstdelingscomponent, evenals de nettowaarde van de activa die toerekenbaar zijn aan de houders van verzekeringsovereenkomsten van het type 'Tak 23'.

Daarnaast heeft de P&V Groep beleggingscontracten met elementen van discretionaire winstdeelname en de nettowaarde van de activa die toerekenbaar zijn aan de houders van participaties bij eerste verwerking aangemerkt als gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening. Winsten en verliezen op verplichtingen die als aangehouden voor handelsdoeleinden zijn aangemerkt, worden opgenomen in de resultatenrekening.

➤ *Rentedragende leningen en kredieten*

Na hun initiële opname worden rentedragende leningen en kredieten vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met toepassing van de methode van de effectieve rente. De winsten en verliezen worden in de resultatenrekening erkend als de passiva niet langer in de balans opgenomen zijn, alsook tijdens het afschrijvingsproces volgens de methode van de effectieve rente. De geamortiseerde kostprijs wordt berekend rekening houdend met eventuele disconto's of premies bij verwerving, evenals met andere kosten of vergoedingen die een integraal onderdeel vormen van de effectieve-rentemethode. De afschrijving volgens de methode van de effectieve rente is opgenomen in de financieringskosten in de resultatenrekening.

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Achtergestelde schulden	400.049	400.049	-
Leasingschulden	9.343	9.670	(327)
Overige financiële schulden	790.690	768.588	22.102
Overige schulden	172.002	170.318	1.683
Totaal	1.372.084	1.348.625	23.459

De netto boekwaarde van de achtergestelde schulden bedraagt 400,0 miljoen euro op 31 december 2025. De reële waarde wordt in IFRS 9 gedefinieerd als de prijs die zou worden ontvangen voor de verkoop van een actief, dan wel zou worden betaald voor de overdracht van een verplichting in een normale transactie tussen marktpartijen op de waarderingsdatum. De bepaling van de reële waarde veronderstelt bovendien dat de transactie plaatsvindt op de hoofdmarkt waarop het betrokken element wordt verhandeld, zijnde de markt met de grootste activiteit en het grootste volume (IFRS 13). In dit kader werd de

reële waarde uitsluitend berekend voor de achtergestelde schulden, aangezien het hier langlopende schulden betreft met vaste parameters. Dit is niet het geval voor de overige types schulden. De reële waarde van de achtergestelde schulden bedroeg 404,3 miljoen euro op 31 december 2025.

In duizenden €	2025		2024	
	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)	Boekhoudwaarde	Reële waarde (Niveau 3)
Achtergestelde leningen	400.049	404.257	400.049	406.484

In het kader van de reorganisatie van de structuur van het prudentieel kapitaal van de P&V Groep zijn alle achtergestelde leningen omgezet in enerzijds een achtergestelde obligatielening op 10 jaar en anderzijds in aandelen B voor het saldo in 2018.

De overige financiële verplichtingen zijn met 22,1 miljoen euro toegenomen, van 768,6 miljoen euro in 2024 tot 790,7 miljoen euro in 2025. Deze stijging wordt hoofdzakelijk verklaard door een toename van de negatieve waarderingen van forward bonds en forward-indexcontracten ten belope van 46,1 miljoen euro, gedeeltelijk gecompenseerd door een daling van de uitstaande REPO-posities met -24,0 miljoen euro.

3.17.2. Afgeleide financiële instrumenten

De P&V Groep classificeert de afgeleide financiële instrumenten als aangehouden voor transactiedoel-einden behalve als ze aangeduid zijn als effectieve afdekkingsinstrumenten.

De afgeleide financiële instrumenten aangehouden voor transactiedoeleinden worden initieel opgenomen tegen reële waarde. Na de initiële opname worden ze geherwaardeerd tegen reële waarde (FVPL).

Alle winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde van derivaten worden rechtstreeks opgenomen in de resultatenrekening, behalve wanneer Hedge Accounting wordt toegepast (afdekkingsderivaten), in welk geval de verwerking gebeurt via de OCI (FVOCI).

Meer informatie over afdekkingsinstrumenten is te vinden in sectie 3.4.4.5. van dit document.

De afdekkingsinstrumenten die als zekerheid voor financiële verplichtingen worden verstrekt, betreffen staatsobligaties die werden overgedragen in het kader van REPO-transacties en bedragen 732,0 miljoen euro in 2025.

3.17.3. Spreiding en looptijd van de overige passiva

De overige passiva zijn hierna verdeeld over de korte en de lange termijn.

In duizenden €	2025	2024	Variatie
Rentedragende schulden - op lange termijn			
Achtergestelde schulden	390.000	390.000	-
Leasingschulden	5.364	6.197	(833)
Overige financiële schulden	406.672	480.061	(73.390)
Overige schulden	8.564	7.396	1.168
Totaal rentedragende schulden - op lange termijn	810.600	883.654	(73.054)
Rentedragende schulden - op korte termijn			
Achtergestelde schulden	10.049	10.049	-
Leasingschulden	3.979	3.473	506
Overige financiële schulden	384.018	288.526	95.492
Overige schulden	163.437	162.922	515
Totaal rentedragende schulden - op korte termijn	561.484	464.971	96.513
Totaal	1.372.084	1.348.625	23.459

De langlopende financiële verplichtingen zijn gedaald van 480,1 miljoen euro in 2024 tot 406,7 miljoen euro in 2025. Deze daling wordt voornamelijk verklaard door negatieve waarderingen van forward bonds en forward-indexcontracten ten belope van 42,1 miljoen euro, evenals door een afname van de langlopende vervaldagen van de uitstaande REPO-posities.

De kortlopende financiële verplichtingen zijn daarentegen toegenomen van 288,5 miljoen euro in 2024 tot 384,0 miljoen euro in 2025. Deze evolutie is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de stijging van de kortlopende vervaldagen van de uitstaande REPO-posities.

In duizenden €		2025				
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar tot 10 jaar	Meer dan 10 jaar tot 15 jaar	Onbepaald	Totaal
Achtergestelde schulden	10.049	390.000	-	-	-	400.049
Leasingschulden	3.979	5.364	-	-	-	9.343
Overige financiële schulden	384.018	399.909	6.763	-	-	790.690
Overige schulden	163.437	8.564	-	-	-	172.002
Totaal	561.484	803.837	6.763	-	-	1.372.084
In duizenden €		2024				
	Tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar tot 10 jaar	Meer dan 10 jaar tot 15 jaar	Onbepaald	Totaal
Achtergestelde schulden	10.049	390.000	-	-	-	400.049
Leasingschulden	3.473	6.197	-	-	-	9.670
Overige financiële schulden	288.526	477.121	2.941	-	-	768.588
Overige schulden	162.922	7.048	348	-	-	170.318
Totaal	464.971	880.366	3.288	-	-	1.348.625

In de overige schulden werden voorzieningen geboekt voor een bedrag van 13,8 miljoen euro. Die voorzieningen voor geschillen bevinden zich in de categorie met een vervaldag tussen 1 en 5 jaar, wegens hun onzekere karakter en het feit dat juridische procedures vaak langer dan een jaar duren.

Het overgrote deel van de herstructureringsvoorziening vervalt in 2025 en is daarom geclassificeerd in de categorie met een vervaldatum van minder dan 1 jaar.

De overgrote meerderheid van de financiële schulden heeft slechts een minimale rentelast met betrekking tot de looptijd van 1 jaar en het renteniveau dat momenteel op de financiële markten wordt waargenomen.

De overige schulden zijn niet rentedragend.

Het hierboven voorgestelde vervaldagboek vermeldt geen bedragen voor deze posten.

Voor de achtergestelde schulden wordt de jaarlijkse rentelast geraamd op 21,5 miljoen euro tot één jaar en 43 miljoen euro voor de twee volgende jaren. De rentevoet bedraagt 5,5%.

3.17.4. Detail van de provisies en overige schulden

De overige schulden zijn grotendeels handels-, sociale en belastingschulden. De grootste schommelingen zijn toe te schrijven aan de handelsschulden. Hierna het detail van de overige schulden:

In duizenden €	2025	2024
Provisies	13.782	14.216
Totaal provisies	13.782	14.216
Belastingen	14.534	21.593
Bezoldigingen en sociale lasten	52.808	55.004
Overlopende rekeningen	16.726	23.496
Handelsschulden	74.152	56.009
Totaal overige passiva	158.220	156.102
Totaal overige schulden	172.002	170.318

In 2025 zijn de provisies met 0,4 miljoen euro afgenomen, hoofdzakelijk als gevolg van de daling van de herstructureringsprovisie in het kader van het sociaal plan Horizon 2020 met 0,4 miljoen euro en van de aanwending van 1,4 miljoen euro van de run-off provisie in het kader van de vereffening van de maatschappij Private Insurer, gecompenseerd door een stijging van de voorzieningen voor geschillen.

De belastingschulden dalen met 7,1 miljoen euro en de handelsschulden nemen toe met 18,1 miljoen euro ten opzichte van 2024.

De sociale schulden zijn afgenomen met 2,2 miljoen euro.

Detail van de voorzieningen

De voorzieningen voor risico's en kosten en de voorzieningen voor geschillen zien er als volgt uit:

In duizenden €	2025				2024			
	Andere risico's en kosten	Geschillen	Overige	Totaal	Andere risico's en kosten	Geschillen	Overige	Totaal
Beginsaldo	7.502	4.114	2.600	14.216	8.934	4.465	5.695	19.093
Toevoegingen	-	1.774	839	2.612	-	138	-	138
Bestedingen	(1.433)	(380)	(764)	(2.576)	(1.132)	(405)	(3.395)	(4.932)
Terugnemigen	-	(471)	-	(471)	-	(83)	-	(83)
Herklassering	-	-	-	-	(300)	-	300	-
Eindsaldo	6.069	5.038	2.675	13.782	7.502	4.114	2.600	14.216

De voorziening voor andere risico's en kosten is met 1,4 miljoen euro gedaald als gevolg van de aanwending van de run-off provisie van de maatschappij Private Insurer.

De overige provisies stijgen met 1,0 miljoen euro in vergelijking met 2024. Deze stijging wordt voornamelijk verklaard door de toename van de voorzieningen voor geschillen, gedeeltelijk gecompenseerd door de afname van de herstructureringsvoorziening in het kader van het sociaal plan Horizon 2020, waarvan de laatste kasuitstroom in 2026 wordt verwacht.

3.18. Waardering tegen de marktwaarde

De P&V Groep verstrekt de nodige informatie om de activa en passiva in de geconsolideerde balans gewaardeerd tegen de marktwaarde in te schatten:

In duizenden €	Waarderingsdatum	2025	2024	Hierarchie van de reële waarden
Activa aan de marktwaarden				
Vastgoedbeleggingen	31/12/2025	185.343	133.847	Niveau 3
Financiële instrumenten (*)	31/12/2025	18.339.745	18.313.341	Toelichting "Financiële instrumenten"
Passiva aan de marktwaarde				
Financiële schulden (*)	31/12/2025	(58.682)	(11)	Toelichting "Financiële instrumenten"

(*) Het bedrag dat is opgenomen onder financiële verplichtingen vertegenwoordigt enkel het deel dat betrekking heeft op de derivaten.

Zoals hierna uiteengezet, worden de vastgoedbeleggingen gewaardeerd door een externe en erkende deskundige die data gebruikt, onder toezicht van de P&V Groep, die de evolutie van de door de expert gebruikte parameters kan volgen.

De vastgoedbeleggingen maken samen een oppervlakte uit van bijna 100.000 m² waarvan de meeste zich in Brussel-Centrum bevinden.

In 2025 bestaat een groot gedeelte van de gebouwen uit kantoren.

4. Toelichtingen bij de geconsolideerde resultatenrekening

4.1. Resultaat van de verzekeringsactiviteiten

De volgende tabel geeft een overzicht van het verzekeringsresultaat van 2025, onderverdeeld in 2 groepen, de BBA-benadering en PAA-benadering.

In duizenden €	2025	Verzekerings- opbrengsten	Verzekeringskosten
BBA Benadering	30.481	583.726	(553.245)
PAA Benadering	62.524	1.032.804	(970.280)
Resultaat met betrekking tot verzekeringscontracten	93.005	1.616.530	(1.523.525)
In duizenden €	2024	Verzekerings- opbrengsten	Verzekeringskosten
BBA Benadering	18.288	566.877	(548.589)
PAA Benadering	31.928	989.798	(957.870)
Resultaat met betrekking tot verzekeringscontracten	50.216	1.556.675	(1.506.458)

Het BBA-resultaat wordt verder besproken in sectie 4.1.1 en voor het resultaat PAA verwijzen we naar 4.1.2.

4.1.1. BBA-benadering

Het verzekeringsresultaat gewaardeerd volgens de BBA-methode bedraagt 30,5 miljoen euro in 2025 tegenover 18,3 miljoen euro in 2024. De lichte stijging komt hoofdzakelijk door een toename van de vrijval van de CSM en de RA. Het resultaat van 2025 bestaat uit 583,7 miljoen euro aan verzekeringsopbrengsten en 553,2 miljoen euro aan kosten voor verzekeringsdiensten. Deze bedragen zijn ook terug te vinden in de tabel in sectie 3.13.2.2, waarin de evolutie van de verzekeringsverplichtingen wordt toegelicht aan de hand van de verschillende componenten van de resultatenrekening en de OCI, met inbegrip van de verzekeringsopbrengsten en verzekeringskosten.

De verzekeringsopbrengsten zijn als volgt samengesteld:

In duizenden €	2025	2024
Verwachte schadeclaims en andere kosten voor verzekeringsdiensten	520.265	499.675
Wijziging in de risicoaanpassing voor niet-financiële risico's van vervallen risico's	12.514	13.597
CSM opgenomen voor geleverde diensten	45.075	48.716
Herstel van kasstromen uit verzekeringsovernames	5.873	4.888
Verzekeringsinkomsten	583.726	566.877

De verzekeringsinkomsten vertegenwoordigen niet langer het premie-incasso. De inkomsten bestaan hoofdzakelijk uit de vrijval van de verwachte schade- en kostencomponenten, voor 520,3 miljoen euro in 2025 ten opzichte van 499,7 miljoen euro in 2024.

De tweede component van de verzekeringsopbrengsten is de vrijval van de RA. Ook die neemt af van 13,6 miljoen euro in 2024 naar 12,5 miljoen euro in 2025.

De derde lijn van de bovenstaande tabel geeft de vrijval van de CSM voor 45,1 miljoen euro weer. Dit betreft de vrijval voor het boekjaar 2025, bepaald op basis van de coverage units (zie ook

sectie 3.13.2.2). In 2024 bedroeg de vrijval 48,7 miljoen euro. Deze is licht gedaald als gevolg van de afname van de totale CSM.

De vierde lijn bevat de amortisatie van de acquisitiekosten. Onder de BBA-benadering heeft de amortisatie van de acquisitiekosten geen impact op het nettoresultaat. Het bedrag van 5,9 miljoen euro in 2025 wordt immers zowel bij de opbrengsten als bij de kosten opgenomen.

De componenten van de kosten voor verzekeringsdiensten worden weergegeven in de eerste tabel van de sectie 3.13.2.2. Ze omvatten:

- Schadelasten en kosten die kunnen worden toegerekend aan verzekeringscontracten (voor een totaal van 495,6 miljoen euro), die de tegenhanger zijn van de vrijval van schadelasten en kosten die zijn opgenomen in de verzekeringsopbrengsten (voor 520,3 miljoen euro);
- Een kost met betrekking tot het verlieselement van 48,1 miljoen euro in 2025, wat hoger is dan in 2024, toen deze nog 42,7 miljoen euro bedroeg. De toename van de schadecomponenten is toe te schrijven aan verschillende factoren, waaronder wijzigingen in de aannames die leiden tot een hoger niveau van verwachte kosten;
- Een kost ten belope van 3,7 miljoen euro in 2025 als gevolg van de toename van de LIC;
- Een kost van 5,9 miljoen euro met betrekking tot de afschrijving van de acquisitiekosten, zoals hierboven toegelicht onder de verzekeringsopbrengsten.

4.1.2. PAA-benadering

Bij de PAA-benadering wordt het verzekeringsresultaat op een meer traditionele manier gevormd door het innen van premies en het betalen van claims en kosten.

Voor 2025 bedragen de inkomsten uit verzekeringsactiviteiten onder de PAA-benadering 1.032,8 miljoen euro tegenover 989,8 miljoen euro in 2024, ze vertegenwoordigen de verdiende premies. De stijging is het gevolg van de groei van de portefeuille.

De verzekeringskosten bedragen in totaal 970,3 miljoen euro, wat neerkomt op een verzekeringsresultaat van 62,5 miljoen euro voor polissen onder de PAA-benadering. In 2024 bedroeg het verzekeringsresultaat PAA 31,9 miljoen euro. De stijging vastgesteld in 2025 komt voornamelijk door een stijging van de inkomsten uit verzekeringsactiviteiten.

De componenten van de kosten voor 2025 worden weergegeven in de tabel in sectie 3.13.2.3. Deze componenten omvatten:

- Schadelasten en kosten toe te schrijven aan verzekeringsovereenkomsten voor 721,6 miljoen euro (731,9 miljoen euro in 2024). De daling is voornamelijk toe te schrijven aan de impact van hyperinflatie en aan wijzigingen in de aannames binnen het model Niet-leven, gedeeltelijk gecompenseerd door hogere schadekostenratio's ten opzichte van 2024;
- De acquisitiekosten van 252,3 miljoen euro, die onmiddellijk ten laste van het resultaat worden genomen voor verzekeringscontracten onder PAA (236,7 miljoen euro in 2024);
- Verliezen en terugname van verlieslatende contracten voor 10,9 miljoen euro;
- De last met betrekking tot de evolutie van de bestaande schadereserves van -14,5 miljoen euro (-3,3 miljoen euro in 2024). De evolutie van de schadereserves werd eveneens beïnvloed door de hyperinflatie en assumptiewijzigingen.

4.2. Resultaat van de herverzekeringsactiviteiten

Het herverzekeringsresultaat bedraagt -39,5 miljoen euro in 2025 tegenover -25,7 miljoen euro in 2024. Dit wordt hoofdzakelijk verklaard door een afname van de mutaties in de verplichtingen voor opgelopen schades.

In duizenden €	2025	2024
PAA Benadering	39.510	25.742
Resultaat met betrekking tot herverzekeringscontracten	39.510	25.742

Het herverzekeringsresultaat van -39,5 miljoen euro voor 2025 kunnen we ook terugvinden in de tabel van sectie 3.7.2.

Het herverzekeringsresultaat is voornamelijk verbonden aan contracten van het type Niet-leven.

We verwijzen naar sectie 3.7.2. voor meer detail rond de componenten van het herverzekeringsresultaat. Deze toont de uitsplitsing tussen overgedragen herverzekeringspremies van -66,5 miljoen euro en de bedragen teruggevorderd van herverzekerders van 27,0 miljoen euro, hetzij een herverzekeringsresultaat van -39,5 miljoen euro.

4.3. Financiële opbrengsten

In duizenden €		2025	2024
Rente-opbrengsten		454.920	436.851
	<i>FVPL</i>	68.695	68.782
	<i>FVOCI</i>	386.224	368.069
Ontvangen dividenden		33.300	29.013
	<i>FVOCI option</i>	33.300	29.013
Op financiële instrumenten		488.219	465.864
Rente-opbrengsten op leningen en vorderingen		55.480	53.165
	<i>FVOCI</i>	45.311	42.409
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	10.169	10.756
Rente-opbrengsten op kas en kas equivalenten		1.267	3.461
	<i>Overige</i>	1.267	3.461
Andere diverse financiële producten		45.087	21.538
	<i>FVPL</i>	40.637	17.622
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	986	296
	<i>Overige</i>	3.464	3.620
Gerealiseerde winst op beleggingen	(1)	32.208	39.053
	<i>FVPL</i>	17.876	22.417
	<i>FVOCI</i>	3.592	15.721
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	1	
	<i>Overige</i>	10.740	915
Terugname waarde correcties		82.038	94.979
	<i>FVPL</i>	79.625	87.314
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	2.098	7.665
	<i>Overige</i>	315	
Beleggingsopbrengsten leasing		3.363	5.034
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	3.363	5.034
Opbrengsten op terreinen en gebouwen		6.556	4.516
	<i>FVPL</i>	6.556	4.516
Totaal beleggingsopbrengsten		714.219	687.610
<i>Financiële opbrengsten - voor positieve marktbewegingen en gerealiseerde meerwaarden</i>		<i>563.290</i>	<i>539.024</i>
<i>Financiële opbrengsten - positieve marktbewegingen en gerealiseerde meerwaarden</i>		<i>150.929</i>	<i>148.586</i>
		714.219	687.610

De elementen 'vóór marktbewegingen' van het financieel resultaat tonen de lasten en opbrengsten van financiële instrumenten waarvoor de onderneming redelijkerwijs de omvang van het ene tot het andere boekjaar kan verwachten en ramen (aandelendividenden, opbrengsten van beleggingsfondsen, rente op obligaties ...).

De 'markt'-elementen komen overeen met de marktschommelingen voor het gedeelte dat via het resultaat loopt (waardeverminderingen, gerealiseerde meer- en minderwaarden ...).

De beleggingsopbrengsten omvatten de renteopbrengsten, de terugname van waardecorrecties, de op beleggingen gerealiseerde meerwaarden en de opbrengsten op terreinen en gebouwen.

De renteopbrengsten op de activa beschikbaar voor verkoop zijn met 18,1 miljoen euro toegenomen. Het bedrag van de ontvangen dividenden is eveneens, ten opzichte van 2024, met 4,3 miljoen euro gestegen.

De overige diverse financiële opbrengsten worden hoofdzakelijk gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening (FVPL) en hebben betrekking op de effecten op vastgoedbeleggingen. De

toename tussen 2024 en 2025 wordt voornamelijk verklaard door een wijziging in de waarderingsmethode, waarbij erfpachtcontracten werden geherkwalificeerd als vruchtgebruikcontracten.

De gerealiseerde meerwaarden op beleggingen zijn met 6,8 miljoen euro gedaald ten opzichte van 2024 (1) en bestaan voornamelijk uit meerwaarden op sicavs (FVPL) en obligaties (FVOCI en FVPL), gedeeltelijk gecompenseerd door de meerwaarde gerealiseerd bij de verkoop van haar dochteronderneming 'Jack V', die wordt opgenomen onder de rubriek 'overige'.

De terugname van waardeverminderingen vertegenwoordigen niet-gerealiseerde meerwaarden. Ze zijn gedaald met 12,9 miljoen euro ten opzichte van 2024. De evolutie houdt voornamelijk verband met activa gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening (FVPL), zoals beleggingsfondsen en obligaties die niet voldoen aan de criteria van de SPPI-test. De daling wordt hoofdzakelijk verklaard door een negatieve verandering in de marktwaarde van de beleggingsfondsen.

4.4. Financiële kosten

In duizenden €		2025	2024
Rentelasten op bankrekeningen		(22)	(117)
	<i>Overige</i>	(22)	(117)
Bankkosten		(45)	(61)
	<i>Overige</i>	(45)	(61)
Andere financiële kosten		(50.072)	(50.895)
	<i>FVPL</i>	(5.542)	(4.649)
	<i>FVOCI</i>	(4.844)	(4.135)
	<i>FVOCI-optie</i>	(352)	(499)
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	(20.728)	(24.723)
	<i>Overige</i>	(18.606)	(16.889)
Gerealiseerde verliezen op beleggingen	(2)	(60.890)	(29.437)
	<i>FVPL</i>	(3.139)	(2.445)
	<i>FVOCI</i>	(8.332)	(26.144)
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	(4.945)	(146)
	<i>Overige</i>	(44.475)	(701)
Intresten op leningen		(21.488)	(21.971)
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	(21.488)	(21.971)
Kosten van derivaten		(18.775)	(3.043)
	<i>FVPL</i>	(18.183)	(3.004)
	<i>FVOCI</i>	(593)	(39)
Waardevermindering op beleggingen		(89.525)	(44.916)
	<i>FVPL</i>	(89.525)	(44.916)
Expected credit loss		5.779	1.705
	<i>FVOCI</i>	5.794	1.691
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	(15)	13
Vergoedingen en beheerskosten		(11.687)	(18.104)
	<i>FVPL</i>	(1.234)	(12.913)
	<i>Geamortiseerde kostprijs</i>	(7.551)	(3.343)
	<i>Overige</i>	(2.902)	(1.848)
Totaal financiële kosten		(246.726)	(166.841)
<i>Financiële kosten - voor negatieve marktbewegingen en gerealiseerde minderwaarden</i>		<i>(67.014)</i>	<i>(69.727)</i>
<i>Financiële kosten - negatieve marktbewegingen en gerealiseerde minderwaarden</i>		<i>(179.711)</i>	<i>(97.113)</i>
		(246.726)	(166.841)

De financiële kosten omvatten rentelasten van banken, bankkosten, waardecorrecties, gerealiseerde minderwaarden op beleggingen, ...

De overige financiële kosten worden voornamelijk beïnvloed door de daling van de intrestlasten op REPO-transacties (gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs), gedeeltelijk gecompenseerd door een

toename van de waardeverminderingen op de vastgoedportefeuille, die in 2025 volledig werd gehewaardeerd (FVPL). De rubriek 'overige' bestaat uit de interestkosten van de groepsverzekering en de beheerskosten van de beleggingen, die licht zijn toegenomen ten opzichte van 2024.

De gerealiseerde minderwaarden op beleggingen zijn met 13,0 miljoen euro gedaald in vergelijking met 2024.

Het bedrag onder de rubriek « Kosten van derivaten » wordt beïnvloed door de positieve evolutie in de waardering van de derivaten. Dit omvat tevens de inefficiënte delen van de afdekkingen (FVOCI). Het bedrag van afdekking-ineffectiviteit is stabiel in vergelijking met 2024. De overige kosten op derivaten in 2025 hebben betrekking op waarderingsimpacten van derivaten die worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening (FVPL).

Onder de rubriek « Waardevermindering op beleggingen » worden de bedragen opgenomen van de waardeverminderingen op fondsen die zijn geclassificeerd als FVPL. Het bedrag van de OCI dat, als gevolg van de herclassificatie van fondsen die niet langer voldoen aan de SPPI-criteria, werd overgeboekt naar de resultatenrekening, bedraagt 4,2 miljoen euro in 2025.

De beheersvergoedingen en -kosten worden voornamelijk beïnvloed door waardeverminderingen op leningen en obligaties.

In duizenden €	2025	2024
Gerealiseerde winsten	29.770	37.678
Gerealiseerde verliezen	(52.303)	(23.799)
Financiële instrumenten	(22.533)	13.878
Winsten en verliezen gerealiseerd op beleggingen	1.013	(2.776)
Andere gerealiseerde winsten en verliezen	(7.162)	(1.486)
Totaal gerealiseerde winsten en verliezen	(1)+(2) (28.682)	9.617

Op het niveau van de financiële instrumenten zijn zowel de gerealiseerde meerwaarden als de gerealiseerde minderwaarden toegenomen. De rubriek 'gerealiseerde meer- en minderwaarden op beleggingen' weerspiegelt de winst of het verlies dat wordt gerealiseerd bij de verkoop van materiële of immateriële vaste activa.

De verkopen binnen de beleggingsportefeuille worden uitgevoerd in het kader van het beheer van de duration-gap. In dit verband verkoopt de Groep kortlopende obligaties vóór hun vervaldatum om te herinvesteren in langlopende obligaties.

4.5. Financieel resultaat met betrekking tot de verzekeringsactiviteiten

In dit deel worden de financiële kosten van de verzekeringsverplichtingen gepresenteerd. De grootste bijdrage komt van contracten die volgens de BBA-benadering worden gewaardeerd.

In duizenden €	2025	2024
BBA Benadering	(369.635)	(394.927)
PAA Benadering	(24.074)	(24.835)
Financieel resultaat met betrekking tot verzekeringscontracten	(393.710)	(419.763)

Deze bedragen zijn ook terug te vinden in de tabellen in sectie 3.13.2, waar de evolutie van de verzekeringsverplichtingen op basis van de resultatenrekening van het boekjaar wordt getoond. Daarbij worden verzekerings- en financiële resultaten afzonderlijk gepresenteerd.

4.5.1. BBA-benadering

Het financiële resultaat heeft voornamelijk betrekking op de impact op de waarde van verzekeringsverplichtingen als gevolg van veranderingen in de rentetarieven en andere economische parameters, zoals inflatie.

Sommige van deze effecten worden echter niet weergegeven in resultatenrekening, maar in de OCI. Dit is een gevolg van de keuze van de IFRS 17 waarderingsbenadering en de optie die de P&V Groep heeft gekozen om de OCI toe te passen.

De onderstaande tabel toont dit resultaat in zijn geheel, alsook de uitsplitsing ervan naar P&L en de OCI. Daarnaast wordt het financieel verzekeringsresultaat ook opgesplitst in verschillende componenten.

In duizenden €	2025	2024
Gekapitaliseerde rente	(370.396)	(480.323)
Effect van veranderingen in rentetarieven en andere financiële veronderstellingen	801.271	189.002
Effect van de wijziging in de schattingen tegen actuele wisselkoersen en aanpassing van de CSM tegen de koersen bij eerste opname	14.810	(36.328)
Financieel resultaat met betrekking tot verzekeringscontracten	445.685	(327.649)
<i>Opgenomen in P&L</i>	<i>(369.635)</i>	<i>(394.927)</i>
<i>Opgenomen in OCI</i>	<i>815.320</i>	<i>67.278</i>
	445.685	(327.649)

Het deel dat in 2025 in de resultatenrekening wordt opgenomen, bedraagt 369,6 miljoen euro tegenover 394,9 miljoen euro in 2024. Het kostenverschil tussen 2024 en 2025 wordt verklaard door het true-up-effect in 2024. In dat jaar werd een kost opgenomen voor de correctie van de rendementen van Tak 23 (werkelijkheid versus projectie). De projectie voor 2025 lag daarentegen dicht bij de gerealiseerde resultaten, waardoor er in 2025 geen true-up-kost wordt gegenereerd.

Het deel opgenomen in de OCI bedraagt +815,3 miljoen euro tegenover +67,3 miljoen euro in 2024. Het effect in 2024 was beperkt als gevolg van de stabiliteit van de rentecurves tussen 2023 en 2024. In 2025 zijn de rentevoeten daarentegen sterk gestegen, wat de aanzienlijke evolutie in de OCI-positie verklaart. In totaal resulteert dit in een financieel resultaat van 445,7 miljoen euro.

Deze twee bedragen zijn ook terug te vinden in de eerste tabel van sectie 3.13.2.2.

De componenten van het financieel verzekeringsresultaat vloeien voort uit diverse factoren die de wijzigingen in de verzekeringsverplichtingen verklaren.

Allereerst de gekapitaliseerde rente, die de kosten van de jaarlijkse rente op BE, RA als CSM weergeeft.

De impact van de assumptiewijzigingen op de economische parameters zit in de tweede component, die vooral betrekking heeft op veranderingen in rente- en inflatiecurves.

De derde component vloeit voort uit het feit dat de CSM wordt bepaald op basis van de initiële rentecurve (de zogenaamde “locked-in rates”), terwijl de BE wordt gewaardeerd op basis van de huidige rentecurve. Gezien de stijging van de actuele rentecurve wijzigt deze component van het financieel resultaat aanzienlijk tussen 2024 en 2025.

4.5.2. PAA-benadering

Het financieel verzekeringsresultaat van 2025 voor de verzekeringscontracten die de PAA-methode volgen, wordt toegelicht in hetzelfde type tabel als in de vorige paragraaf over de BBA-methode. Merk op dat de portefeuilles gewaardeerd volgens de PAA-benadering doorgaans minder gevoelig zijn voor veranderingen in de economische parameters, met uitzondering van de ziektekostenverzekering die in dit bedrag is opgenomen en heel gevoelig blijft voor rente en inflatie. Door de PAA-benadering toe te passen kan enkel de LIC worden beïnvloed door bewegingen in de financiële parameters.

In duizenden €	2025	2024
Gekapitaliseerde rente	(35.280)	(47.747)
Effect van veranderingen in rentetarieven en andere financiële veronderstellingen	61.556	15.230
Effect van de wijziging in de schattingen tegen actuele wisselkoersen en aanpassing van de CSM tegen de koersen bij eerste opname	(3.102)	(3.444)
Financieel resultaat met betrekking tot verzekeringscontracten	23.174	(35.960)
<i>Opgenomen in P&L</i>	<i>(24.074)</i>	<i>(24.835)</i>
<i>Opgenomen in OCI</i>	<i>47.249</i>	<i>(11.125)</i>
	23.174	(35.960)

Het in 2025 als financiële last opgenomen bedrag bedraagt -24,1 miljoen euro, tegenover -24,8 miljoen euro in 2024. De positie van de OCI daarentegen van -11,1 miljoen euro in 2024 naar 47,2 miljoen euro in 2025. Deze toename van het deel van het financieel resultaat dat in de OCI wordt opgenomen, kan worden toegeschreven aan verschillende factoren, waaronder wijzigingen in de disconteringsvoeten en economische aannames (zoals inflatie).

4.6. Financieel resultaat met betrekking tot de herverzekeringsactiviteiten

Net als bij verzekeringsverplichtingen wordt er ook een financieel resultaat gegenereerd voor herverzekeringsactiva. Dit bestaat uit variaties in deze activa als gevolg van veranderingen in de financiële parameters. In 2025 vertegenwoordigt het financieel resultaat met betrekking tot herverzekeringsactiviteiten een totaal van 5,2 miljoen euro.

In duizenden €	2025	2024
PAA Benadering	5.174	4.866
Financieel resultaat met betrekking tot herverzekeringscontracten	5.174	4.866

Herverzekering genereert in 2025 een nagenoeg nihil financieel resultaat, waarvan 5,2 miljoen euro is opgenomen in de resultatenrekening van 2025. In 2024 was het in de resultatenrekening opgenomen bedrag vergelijkbaar (4,9 miljoen euro). Dit financieel resultaat is voornamelijk het gevolg van waardeveranderingen van de herverzekeringsactiva als gevolg van wijzigingen in economische parameters, zoals rentevoeten en inflatie, die de waarde van de te recupereren bedragen beïnvloeden.

Het detail wordt getoond in volgende tabel.

In duizenden €	2025	2024
Gekapitaliseerde rente	4.588	6.126
Effect van veranderingen in rentetarieven en andere financiële veronderstellingen	(5.485)	(923)
Effect van de wijziging in de schattingen tegen actuele wisselkoersen en aanpassing van de CSM tegen de koersen bij eerste opname	912	3.291
Financieel resultaat met betrekking tot herverzekeringsovereenkomsten	14	8.494
<i>Opgenomen in P&L</i>	<i>5.174</i>	<i>4.866</i>
<i>Opgenomen in OCI</i>	<i>(5.160)</i>	<i>3.628</i>
	14	8.494

4.7. Administratieve en operationele kosten

In duizenden €	2025	2024
Kosten op leasingcontracten	4.139	3.588
Administratiekosten	67.302	70.656
Andere	190	848
Totaal overige operationele en administratieve kosten	71.631	75.092

De operationele en administratieve kosten nemen af met 3,5 miljoen euro, hoofdzakelijk door een lichte daling van de administratieve kosten met 3,4 miljoen euro.

4.8. Aandeel van de winst van de geassocieerde deelnemingen

Het resultaat van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast is afgenomen met 0,2 miljoen euro. Dit vertegenwoordigt de daling van het resultaat van de geassocieerde deelnemingen. Het détail van de resultaten verbonden aan de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast bevindt zich in hoofdstuk 2.2.4.

4.9. Overige opbrengsten/kosten

Deze rubriek omvat voornamelijk de inkomsten uit commissies en blijft relatief stabiel in vergelijking met 2024 (19,1 miljoen euro in 2024 tegenover 17,8 miljoen euro in 2025, hetzij een daling van 1,3 miljoen euro).

4.10. Belastinglasten/-inkomsten in de resultatenrekening

De verdeling van de belastinglasten ziet er als volgt uit:

In duizenden €	2025	2024
Verschuldigde belastingen	(11.747)	(11.281)
Latente belastingen	(15.695)	(5.308)
Totaal winstbelastingen op de resultaten	(27.442)	(16.590)

Het totaal van de winstbelastingen op het resultaat is met 10,8 miljoen euro toegenomen (van 16,6 miljoen euro in 2024 naar 27,4 miljoen euro in 2025). De uitgestelde belastingen nemen toe terwijl de verschuldigde belastingen stabiel blijven. De winst voor belastingen is verhoogd van 75,5 miljoen euro in 2024 naar 79,4 miljoen euro in 2025, wat de stabiliteit van de verschuldigde belastingen verklaart.

In het kader van pijler 2 is de P&V Groep, wat betreft de aanvullende belasting krachtens de IIR (Income Inclusion Rule) en de UTPR (Undertaxed Profits Rule), tijdelijk vrijgesteld op basis van artikel 67, §1 van de wet van 19 december 2024 betreffende de invoering van een minimumbelasting voor multinationale ondernemingsgroepen en grote nationale groepen. Daarnaast neemt de P&V Groep geen uitgestelde belastingen op in verband met de regels van pijler 2.

4.10.1. Verschuldigde belastingen

De aanslagvoeten en de fiscale regelingen die gebruikt worden om die bedragen te bepalen, zijn diegene die, in de landen waar de P&V Groep actief is en belastbare inkomsten genereert, op de afsluitingsdatum toegepast of zo goed als toegepast zijn.

De verschuldigde belasting die betrekking heeft op elementen die geboekt werden hetzij in overige componenten van het totale resultaat, hetzij rechtstreeks in het eigen vermogen, zal worden geboekt in overige componenten van het totale resultaat of in het eigen vermogen, en niet in de resultatenrekening.

In duizenden €	2025	2024
Inkomstenbelastingen	(10.439)	(8.479)
Aanpassingen mbt het voorafgaande jaar	(1.405)	(1.791)
Overige belastingen	97	(1.011)
Totaal verschuldigde belastingen	(11.747)	(11.281)

De verschuldigde belastinglasten blijven stabiel in vergelijking bij vorig boekjaar.

4.10.2. Afstemming tussen de belastinglast en de toepasbare aanslagvoet

In duizenden €	2025	2024
Vennootschapsbelastingen van het boekjaar	(11.747)	(11.281)
Uitgestelde belastingen	(15.695)	(5.308)
Vennootschapsbelastingen en uitgestelde belastingen	(27.442)	(16.590)
Resultaat na belastingen	51.987	58.891
Theoretisch belastbaar resultaat	79.430	75.480
<i>Normaal tarief België</i>	<i>25,00%</i>	<i>25,00%</i>
Theoretische belastinglast	(19.857)	(18.870)
Terugname belastingen (vrijgesteld resultaat)	(5.191)	(1.188)
Verworpen uitgaven en definitief belaste inkomsten	7.122	4.100
Anderen	(9.516)	(631)
Opbrengst (kost) van de reële belasting	(27.442)	(16.590)
Gemiddelde effectieve belastingdruk	34,55%	21,98%

Het gemiddelde effectieve belastingtarief voor 2025 bedraagt 34,55% tegenover 21,98% vorig jaar. Het gemiddelde effectieve belastingtarief wordt voornamelijk beïnvloed door het resultaat gerealiseerd op de aandelen- en participatieportefeuille, evenals door de evolutie van de verworpen uitgaven en de definitief belaste inkomsten. In 2025 worden de overige posten beïnvloed door de vrijstelling van de gerealiseerde meer- en minderwaarden bij de verkoop van de dochterondernemingen Jack V en Prévadis.

4.10.3. Uitgestelde belastingen

De uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd op basis van de belastingtarieven die in 2025 doorlopend van toepassing zullen zijn.

De P&V Groep herziet de waarde van de uitgestelde belastingvorderingen op elke balansdatum en verlaagt deze voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om het voordeel van deze vorderingen geheel of gedeeltelijk te realiseren. Niet-opgenomen uitgestelde belastingvorderingen worden op elke balansdatum opnieuw gewaardeerd en opgenomen voor zover het waarschijnlijk is geworden dat toekomstige belastbare winst beschikbaar zal zijn om ze in te vorderen.

In duizenden €	2025	2024
Dotatie of terugname van tijdelijke verschillen	(15.695)	(5.308)
Totaal uitgestelde belastingen	(15.695)	(5.308)

De aanpassing van de uitgestelde belastingen heeft vooral betrekking op de activering van uitgestelde belastingen (i) op overdraagbare fiscale verliezen, (ii) op tijdelijke verschillen tussen het belastbaar inkomen en het boekhoudkundige IFRS-resultaat en (iii) op de boekingen in de geconsolideerde rekeningen.

Het resultaat van de uitgestelde belastingen wordt voornamelijk beïnvloed door het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde van de financiële instrumenten en verplichtingen met betrekking tot (her)verzekeringscontracten, wat een netto-impact vertegenwoordigt van -9,4 miljoen euro in 2025 tegenover -2,9 miljoen euro in 2024 (zie toelichting 3.16).

4.11. Dividenden

Voor het boekjaar 2025 zal aan de Algemene Vergadering de uitkering worden voorgesteld van 0,55 miljoen euro aan de Stichting P&V en de vennootschap Assuraccess die tot doel heeft de toegang tot verzekeringen te vergemakkelijken, evenals 4,95 miljoen euro aan de coöperanten van aandelen van categorie A, B en C. Het saldo van het resultaat zal worden toegewezen aan het overgedragen resultaat.

5. Toelichtingen bij de elementen die niet in het overzicht van de financiële positie zijn inbegrepen

5.1. Verbonden partijen

5.1.1. Lijst van de verbonden partijen

Onderstaande tabel bevat een lijst van de partijen die aan de P&V Groep verbonden zijn, met uitzondering van de geconsolideerde dochterondernemingen. Die entiteiten zijn aan de P&V Groep verbonden aangezien het om de ultieme moedermaatschappij (UMM), de geassocieerde deelnemingen (ASS) of joint ventures (JV) van dezelfde groep gaat, alsook de managers op sleutelposities van P&V (LDC).

				2025	2024
Naam	Verbonden partijen	Land van oprichting	Belangrijkste commerciële activiteit	% van deelneming	
PSH cv	UMM	België	Uiteindelijke moedermaatschappij	Uiteindelijke moedermaatschappij	Uiteindelijke moedermaatschappij
Multipharma Group cv	ASS	België	Alle financiële transacties, effecten en onroerende zaken met betrekking tot de apotheek.	39,29%	48,89%
Ima Benelux nv	JV	België	Alle bijstandsuitkeringen en bijstand in het voordeel van personen, of zij op reis zijn of thuis, elke studie of raadgeving die rechtstreeks of onrechtstreeks verband houden met de hogervermelde domeinen.	33,00%	33,00%
Leden van de Raad van Bestuur	LDC		Zie lijst hieronder.	-	-

De lijst van bestuurders en uitvoerende leden wordt hieronder weergegeven:

Naam	Land van verblijf	Statuut	Wijzigingen van de mandaten
Hilde Vernailen	België	Voorzitter van het Directiecomité en bestuurder	
Johan Dekens	België	Lid van het Directiecomité en bestuurder	
Michel Lüttgens	België	Lid van het Directiecomité en bestuurder	
Sophie Misselyn	België	Lid van het Directiecomité en bestuurder	
Laurent Serez	België	Lid van het Directiecomité en bestuurder	
Jeroen Spinoy	België	Lid van het Directiecomité en bestuurder	

Mevrouw Hilde Vernailen, Voorzitter van het Directiecomité (CEO) en bestuurder, zal met ingang van 1 april 2026 worden vervangen door de heer Jeroen Spinoy. De Nationale Bank van België heeft haar akkoord gegeven voor deze benoeming. Zij zal op haar beurt worden benoemd tot Voorzitter van het Directiecomité van de vennootschap PSH CV.

Wat betreft de niet-uitvoerende bestuurders, kan de lezer de lijst raadplegen die terug te vinden is onder het punt 5.2.1 van dit rapport.

5.1.2. Transacties aangegaan met verbonden partijen

De transacties met verbonden partijen worden marktconform uitgevoerd. Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2025 heeft de P&V Groep geen enkele voorziening aangelegd voor dubieuze vorderingen met betrekking tot de bedragen verschuldigd door verbonden partijen (andere dan de geconsolideerde filialen). Die waardering gebeurt bij elke afsluiting door de financiële situatie van de verbonden partijen te analyseren, alsook de markt waarin ze actief zijn.

Er is door P&V Verzekeringen of door haar filialen geen enkele lening, behalve hypothecaire leningen, toegekend ten voordele van de hierboven beschreven sleutelfiguren.

Transacties tussen P&V Verzekeringen of haar geconsolideerde dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen en joint ventures die volgens de vermogensmutatiemethode worden verwerkt, worden in onderstaande tabel weergegeven:

In duizenden €	2025		2024	
	Vervallen intresten	Resterend saldo	Vervallen intresten	Resterend saldo
Geassocieerde ondernemingen en joint ventures (ASS & JV)	989	28.750	-	-
Totaal leningen aan (van) verbonden partijen	989	28.750	-	-

P&V Verzekeringen heeft een lening van 29 miljoen euro verstrekt aan Multipharma CV in het kader van de overname van de apotheken Goed.

5.1.3. Vergoedingen aan de verbonden partijen: Directiecomité

De bestuurders en de leden van het Directiecomité van P&V Verzekeringen worden beschouwd als de managers op sleutelposities. De lijst van managers op sleutelposities is opgenomen in paragraaf 5.2.1. van dit rapport.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de bedragen die door de P&V Groep zijn toegekend met betrekking tot allerlei beloningen en andere voordelen die aan de directieleden voor elk van de gepresenteerde jaren zijn toegekend.

In duizenden €	2025	2024
Korte termijn voordelen	2.922	2.666
Vergoedingen na de uitdiensttreding	739	775
Totaal beloning van de leden van het Directiecomité	3.661	3.441

De voordelen op korte termijn omvatten het bedrag van de vergoedingen gestort aan de leden van het Directiecomité.

De vergoedingen na uitdiensttreding stemmen overeen met het gecumuleerde bedrag van de voorziene of vastgestelde bedragen m.b.t. de betaling van de pensioenen van het Directiecomité.

Het bedrag van de vergoedingen en de zitpenningen toegekend aan niet-uitvoerende bestuurders op basis van hun aanwezigheid op vergaderingen van de Raad van Bestuur, is het volgende:

In duizenden €	2025	2024
Zitpenningen	680	638

5.1.4. Tegenstrijdig belang

De Raad van Bestuur heeft zich niet moeten uitspreken over een beslissing of een verrichting die rechtstreeks of onrechtstreeks tot een belangenconflict van vermogensrechtelijke aard kan leiden tussen een bestuurder en de vennootschap, in de zin van de artikelen 6:64 en volgende van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Voor de verrichtingen bedoeld in de wet van 13 maart 2016 op het statuut van en het toezicht op de verzekerings- of herverzekeringsondernemingen werden de meldingsprocedures nageleefd.

5.2. Doelstellingen en beleid betreffende risicobeheer

5.2.1. Inleiding

Binnen de P&V-Groep vormt risicobeheer een essentiële strategische functie. Het heeft tot doel de verzekerden te beschermen, de financiële soliditeit van de Groep te waarborgen en de realisatie van haar doelstellingen te ondersteunen binnen een gecontroleerd kader. Ruim meer dan louter een reglementaire vereiste, fungeert risicobeheer als een fundamentele beheershefboom, waarbij risico's geïntegreerd worden in de globale strategie en de operationele besluitvorming.

Het ingevoerde kader steunt op een geïntegreerde risico-benadering, waarbij elke risicocategorie — financieel, verzekeringsmatig, operationeel of strategisch — wordt beschouwd in functie van haar bijdrage aan het globale risicoprofiel van de Groep. Dit kader is gebaseerd op een samenhangend geheel van strategieën, processen en beleidslijnen, uitgewerkt op strategisch, tactisch en operationeel niveau, die het mogelijk maken om risico's te identificeren, op te volgen, te beheren en te rapporteren, met inachtneming van hun onderlinge samenhang.

Deze gestructureerde aanpak, gesteund op een duidelijke governance, een gedeelde risicocultuur, consistente meetinstrumenten en een vooruitkijkende sturing, waarborgt onder alle omstandigheden de solvabiliteit van de P&V-Groep, anticipeert op opkomende risico's en versterkt het vertrouwen van de verschillende stakeholders — verzekerden, medewerkers, aandeelhouders en toezichthouders.

5.2.2. Governance van het risico

De risicogovernance binnen de P&V Groep is gebaseerd op een duidelijke en robuuste organisatiestructuur die geïntegreerd is in alle niveaus van de besluitvorming.

- **Een gestructureerd model: de drie verdedigingslijnies**

De P&V Groep hanteert het model van de drie verdedigingslijnies, dat zorgt voor een duidelijke, consistente en doeltreffende verdeling van rollen en verantwoordelijkheden binnen het risicobeheer.

- De eerste verdedigingslinie valt onder de verantwoordelijkheid van elk departement en elke dienst. Zij staan in voor de uitwerking en implementatie van een passend en doeltreffend intern controlesysteem dat is afgestemd op hun activiteiten en dat de elementen integreert van het door de Groep vastgestelde risicobeheersysteem;
- De tweede verdedigingslinie omvat de functies Compliance, Risicobeheer, Data Protection Officer (DPO) en de Actuariële Functie. Deze functies ondersteunen de eerste verdedigingslinie bij de implementatie en het duurzaam functioneren van het risicobeheersysteem en van een doeltreffend intern controlesysteem;
- Interne Audit heeft als opdracht om, op onafhankelijke wijze, de kwaliteit en doeltreffendheid van het interne controlesysteem, het risicobeheer en de governance-systemen en -processen van

de onderneming te beoordelen en te evalueren. In dit kader voert Interne Audit regelmatig een onafhankelijke beoordeling uit van het risicobeheersysteem overeenkomstig het auditplan

Dit model draagt bij tot een governancekader dat in lijn is met de principes van behoorlijk bestuur, transparantie en een geïntegreerde verankering van risicobeheer in de besluitvorming

- **Verdeling van de verantwoordelijkheden**

P&V Verzekeringen heeft een beleidsstructuur die een scheiding bewerkstelligt tussen enerzijds de leiding over de activiteiten die aan een Directiecomité wordt toevertrouwd en anderzijds de bepaling van het algemene beleid die aan de Raad van Bestuur toekomt

- Het Directiecomité is belast met het operationele beheer van P&V Verzekeringen, de toepassing van het risicobeheersysteem en de implementatie van een passende organisatorische en operationele structuur, binnen de grenzen van de algemene strategie zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur. Dat operationele bestuur geschiedt op basis van een bevoegdheidsoverdracht van de Raad van Bestuur aan het Directiecomité en omvat alle bestuursbevoegdheden van de Raad van Bestuur, met uitzondering van de bevoegdheden die door de wet expliciet aan de Raad van Bestuur worden toevertrouwd,
- De Raad van Bestuur bepaalt de algemene strategie van het bedrijf en het daaruit voortvloeiende strategische beleid op verschillende specifieke gebieden (risico's, duurzaamheid, verzekering, herverzekering, kapitaalbeheer, beloning, enz.) De Raad houdt ook toezicht op de activiteiten van het bedrijf. Algemeen beschouwd stelt de Raad van Bestuur alle handelingen die hem krachtens het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen zijn voorbehouden

- **Gespecialiseerde commissies van de Raad van Bestuur**

Verscheidene gespecialiseerde commissies ondersteunen de Raad van Bestuur bij zijn taken:

- Het Audit- en Risicocomité:
 - Vervult de opdrachten die het op grond van artikel 49 van de Solvency II-wet kreeg toegewezen. Het zorgt voor de follow-up van het proces voor de uitwerking van de financiële informatie, de wettelijke controle van de rekeningen en de efficiëntie van het interne controle- en risicobeheersysteem van de vennootschap;
 - Adviseert de Raad van Bestuur over alle aspecten in verband met de strategie en het tolerantieniveau voor de huidige en toekomstige risico's. Daarnaast staat het de Raad van Bestuur ook bij in zijn controlefunctie op de toepassing van die strategie door het Directiecomité.

Het Audit- en Risicocomité bestaat voornamelijk uit onafhankelijke bestuurders

Bovendien beschikken de leden van het Audit- en Risicocomité gezamenlijk over een algemene vakbekwaamheid op het gebied van de activiteiten van de vennootschap en op het gebied van boekhouding en audit. Minstens één van zijn leden beschikt over een individuele vakbekwaamheid op het gebied van boekhouding en audit

De leden van het Audit- en Risicocomité hebben individueel de vereiste kennis, vaardigheden, ervaring en bekwaamheid om de strategie en het risicotolerantieniveau van de onderneming te begrijpen en toe te passen

- Het Remuneratiecomité heeft de opdracht om de Raad van Bestuur bij te staan bij de bepaling en de uitvoering van het remuneratiebeleid van de bestuurders, de leden van het Directiecomité, de verantwoordelijken van de onafhankelijke controlefuncties en de personeelsleden van de vennootschap wiens beroepsactiviteit een materiële impact kan hebben op het risicoprofiel van de vennootschap,
- Het Benoemingscomité ondersteunt de Raad van Bestuur bij de bepaling en de monitoring van het geschiktheidsbeleid inzake de benoeming van de leden van de Raad van Bestuur, de comités van de Raad van Bestuur, het Directiecomité en de Gebruikersraad.

Met het oog op een optimale uitvoering van zijn opdrachten voert de Raad van Bestuur, onder leiding van zijn Voorzitter, jaarlijks een evaluatie uit van zijn werking en van verschillende elementen die de goede uitvoering van zijn taken in het gedrang zouden kunnen brengen. In het kader van deze oefening worden eveneens de volgende aspecten beoordeeld: de collectieve geschiktheid van de Raad van Bestuur, de professionele betrouwbaarheid, de afwezigheid van belangenconflicten en de voldoende beschikbaarheid voor de uitoefening van het mandaat.

• **Remuneratiebeleid**

De vergoeding van de bestuursorganen wordt eveneens zo georganiseerd dat de doelstellingen van de leden van de bestuursorganen in lijn zijn met de langetermijnbelangen van de P&V Groep en dat het nemen van risico's wordt beperkt.

Op het remuneratiebeleid van de bestuurders en leden van het Directiecomité zijn de volgende principes van toepassing

- De beloning van de niet-uitvoerende bestuurders wordt vastgelegd door de Algemene vergadering, op advies van het Remuneratiecomité,
- De beloning van de leden van het Directiecomité wordt vastgelegd door de Raad van Bestuur, op advies van het Remuneratiecomité;
- De beloning van de niet-uitvoerende bestuurders (met inbegrip van de onafhankelijke bestuurders) bestaat uit een vaste vergoeding en zitpenningen voor elke vergadering van de Raad van Bestuur waaraan ze hebben deelgenomen. De leden van de gespecialiseerde comités genieten een vaste vergoeding en bijkomende zitpenningen waar van het bedrag varieert naar gelang het comité waartoe ze behoren. Het bedrag van de zitpenningen en van de vaste bezoldiging kan worden aangepast aan de marktevolutie en de evolutie van de verantwoordelijkheden. Het is niet gekoppeld aan de resultaten van de onderneming,
- De beloning van de leden van het Directiecomité is gericht op collegialiteit en maakt deel uit van een degelijk en effectief risicobeheer. Ze is samengesteld uit
 - Een vaste beloning die wordt bepaald op basis van het niveau dat op de markt van toepassing is. Het bedrag van die beloning is identiek voor alle leden van het Directiecomité, met uitzondering van de voorzitter, die in die hoedanigheid een hogere beloning ontvangt,
 - Een variabele beloning die wordt bepaald op basis van een a posteriori evaluatie, die wordt uitgevoerd op grond van de situatie van de onderneming en de kwaliteit van het bestuur. De variabele beloning bedraagt maximaal 25% van de vaste beloning.

Er wordt een systeem van uitstel van betaling van variabele beloning toegepast. Het bestaat uit het inhouden van 42% van de variabele beloning, waarvan de uitkering over een periode van 3 jaar wordt gespreid.

De variabele verloning (inclusief het uitgestelde deel) wordt in ieder geval enkel verworven indien de financiële situatie van de P&V Groep het toelaat.

- **Samenstelling van de bestuursorganen**

Op 31 december 2025 zijn de instanties van de P&V Groep samengesteld als volgt

Raad van bestuur

(*) Onafhankelijke bestuurders

Niet-uitvoerende bestuurders

- Paul CALLEWAERT, Voorzitter
- Filip ABRAHAM (*)
- Aurore ANDRE
- Kristel DEBACKER
- David FAURE
- Olivier FLOHIMONT
- Hervé FRAYSSE
- Renaud LORAND (*)
- Marialise MAGNO
- Inge NEVEN (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Alain THIRION
- Mieke VANMARCKE
- Nico WYCKAERT

Uitvoerende bestuurders.

- Johan DEKENS
- Michel LUTTGENS
- Sophie MISSELYN
- Laurent SEREZ
- Jeroen SPINOY
- Hilde VERNAILLEN

Comité van Audit en Risico

- Filip ABRAHAM (*)
- Renaud LORAND (*), Voorzitter
- Inge NEVEN (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Mieke VANMARCKE
- Nico WYCKAERT

Remuneratiecomité

- Paul CALLEWAERT, Voorzitter
- Kristel DEBACKER
- Renaud LORAND (*)

Benoemingscomité

- Paul CALLEWAERT, Voorzitter
- Kristel DEBACKER
- Renaud LORAND (*)
- Alain THIRION
- Nico WYCKAERT

Directiecomité

- Hilde VERNAILLEN, Voorzitter
- Johan DEKENS
- Michel LÜTTGENS
- Sophie MISSELYN
- Laurent SEREZ
- Jeroen SPINOY

Commissaris

KPMG Bedrijfsadviseurs vertegenwoordigd door Mr. Arnaud DELLICOUR en Mr. Tanguy LE-GEIN.

Wijzigingen in de samenstelling van de bestuursorganen sinds 1 januari 2026:

Mevrouw Hilde Vernailen, Voorzitter van het Directiecomité (CEO) en bestuurder, zal met ingang van 1 april 2026 worden vervangen door de heer Jeroen Spinoy. De Nationale Bank van België heeft haar akkoord gegeven voor deze benoeming. Zij zal op haar beurt worden benoemd tot Voorzitter van het Directiecomité van de vennootschap PSH CV.

• Risicobeheersysteem

➤ Methodologie

Het risicobeheer steunt op zowel kwalitatieve als kwantitatieve methoden.

Overeenkomstig het beleid inzake niet-financieel risicobeheer berust de kwalitatieve risico-evaluatie enerzijds op de door de departementen doorlopend uitgevoerde risicobeheeractiviteiten en op de jaarlijkse evaluaties in het kader van de ORSA, en anderzijds op aanvullende maatregelen die voor bepaalde risicocategorieën werden ingevoerd.

Wat de kwantitatieve risico-evaluatie betreft, heeft de P&V-Groep in het kader van pijler I van Solvency II gekozen voor de standaardformule. Tegelijkertijd wordt binnen het ORSA-proces de geschiktheid van de aannames die aan deze standaardformule ten grondslag liggen voor de P&V-Groep beoordeeld. Deze aanpak is vastgelegd in het ORSA-beleid.

➤ Implementatie

De implementatie is gebaseerd op charters, beleidslijnen, richtlijnen en procedures, die worden toegepast met strikte machtneming van de respectieve rollen binnen het model van de drie verdedigingslijnen.

➤ Reporting

Er werd een geheel van gestructureerde rapporteringen opgezet om een actief, coherent en transparant beheer te waarborgen van de risico's waaraan de onderneming is blootgesteld. Deze rapporteringen vormen essentiële instrumenten voor de opvolging van het risicoprofiel, de ondersteuning van de strategische besluitvorming en de naleving van de reglementaire vereisten.

Onder deze rapporten bevinden zich:

- Het ORSA-rapport (Own Risk and Solvency Assessment): Het faciliteert een prospectieve beoordeling van de absorptiecapaciteit van de onderneming ten aanzien van haar risico-exposities, in functie van de risicoappetijt en de beschikbare kapitaalpositie;
- Het RSR-rapport (Regular Supervisory Report): Het betreft een gedetailleerd prudentieel verslag gericht aan de toezichthoudende autoriteiten, dat de governance van het risicobeheer, de gebruikte beoordelingsmethodologieën en de solvabiliteitsresultaten uiteenzet;
- Het SFCR-rapport (Solvency and Financial Condition Report): Het betreft een publiek beschikbaar rapport dat externe belanghebbenden inzicht verschaft in de financiële positie en de solvabiliteit van de onderneming.

Deze rapporten zijn voornamelijk bestemd voor het Directiecomité en de Raad van Bestuur, met als doel hen in staat te stellen de evolutie van het risicoprofiel op te volgen, eventuele kwetsbaarheden te identificeren en weloverwogen beslissingen te nemen inzake risicobeheer.

5.2.3. Risicobeheerbeleid

Het Risicobeheercharter formaliseert de strategische principes inzake risicobeheer binnen de Groep, evenals de leidende principes van het risicobeheersysteem. Het beschrijft tevens het algemene kader, de opdrachten en de organisatie van de Risicobeheerfunctie binnen de P&V Groep.

Het charter wordt jaarlijks goedgekeurd door de Raad van Bestuur, die instaat voor het toezicht hierop, en wordt regelmatig geactualiseerd in functie van de evoluties in de interne en externe context.

• Risicobereidheid en -tolerantie

De risicobereidheid weerspiegelt het niveau van risico dat de P&V Groep bereid is te aanvaarden bij de realisatie van haar strategische doelstellingen. Zij vormt een gemeenschappelijk referentiekader voor alle functies en is bedoeld om de beslissingen inzake beheer, investeringen en governance op een coherente wijze te sturen.

Het door de Raad van Bestuur goedgekeurde risicobereidheidsbeleid definieert een gestructureerd en transparant kader waarin formele grenzen aan de risiconeming worden vastgelegd. Dit kader steunt op een combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve benaderingen en beoogt een duurzaam evenwicht te waarborgen tussen solvabiliteit, financiële prestaties en liquiditeit, met het oog op waardecreatie op lange termijn.

Deze aanpak wordt onderbouwd door drie fundamentele doelstellingen: het behoud van een robuuste solvabiliteitspositie, het waarborgen van de stabiliteit van het boekhoudkundig resultaat en het verzekeren van een solide liquiditeitspositie, die het mogelijk maakt om aan kortetermijnverplichtingen te voldoen zonder significante activa-verkopen te moeten doorvoeren.

De opvolging van de risicobereidheid is gebaseerd op een reeks kern kwantitatieve indicatoren, zoals de solvabiliteitspositie na stress, het BGAAP-resultaat in een stressscenario en het niveau van beschikbare liquiditeit. Deze indicatoren worden regelmatig gerapporteerd aan het Comité Financiële Risico's en het ALCO, wat een proactieve sturing van de risico's mogelijk maakt.

In functie van de evolutie van deze indicatoren worden passende managementmaatregelen gedefinieerd en geactiveerd, overeenkomstig de bepalingen opgenomen in het risicobereidheidsbeleid en het beleid inzake het Solvency Continuity Plan.

- **Risicobeheerproces**

Het risicobeheerproces is volledig geïntegreerd in de governance van de verzekeringsonderneming. Het heeft tot doel een exhaustieve identificatie en een correcte evaluatie van de risico's, de analyse van de meest aangewezen reactie hierop, evenals de opvolging en rapportering ervan.

Het risicobeheerproces van de P&V Groep is gebaseerd op een gestructureerde aanpak in vijf stappen:

- De **identificatie van risico's** wordt op proactieve wijze uitgevoerd via gestructureerde processen die steunen op kwalitatieve analyses, historische data en frequente interacties met de operationele afdelingen;
- De **risico-evaluatie** gebeurt door de potentiële impact en de waarschijnlijkheid ervan te analyseren, met gebruikmaking van kwantitatieve en kwalitatieve methodologieën die in lijn zijn met het Solvency II-kader en de interne standaarden;
- **Risicobehandeling**: afhankelijk van hun kritiekheidsniveau worden risico's vermeden, aanvaard wanneer zij residueel zijn, of beperkt door het nemen van passende maatregelen die erop gericht zijn hun frequentie of hun impact te verminderen;
- **Planning en rapportering**: de risico's worden onderworpen aan een regelmatige planning en opvolging, met inbegrip van de documentatie van de genomen acties en de rapportering aan de bevoegde comités;
- **Respons**: voor significante risico's worden specifieke responsmaatregelen gedefinieerd, waaronder nood- en herstelplannen en crisisbeheersingsmechanismen die de continuïteit van de activiteiten waarborgen.

Dit kader wordt ondersteund door een actieve risicocultuur, gebaseerd op sensibilisering, opleiding en responsabilisering van elke medewerker, en bevordert een proactieve en geïntegreerde benadering van risicobeheer.

In dit kader worden regelmatig stresstests uitgevoerd om de veerkracht van de SCR-ratio te beoordelen ten aanzien van complexe schokken. Daarnaast worden ook reverse stresstests toegepast. In tegenstelling tot klassieke stresstests zijn deze oefeningen erop gericht de extreme omstandigheden te identificeren die kunnen leiden tot een ontoereikende solvabiliteitsratio, vertrekkend van een kritisch drempelniveau. Deze aanpak maakt het mogelijk de meest ongunstige scenario's te anticiperen en de risicobeheerstrategieën hierop af te stemmen.

- **Typologie van de risico's**

Elk jaar evalueert de P&V Groep de risico's die zowel opportuniteiten als potentiële bedreigingen kunnen vormen, met het oog op het bepalen van de meest geschikte aanpak om hiermee om te gaan.

Het risicobeheer binnen de P&V Groep steunt op een gestructureerde risicokaart die is afgestemd op de vereisten van Solvency II en wordt verrijkt door de integratie van opkomende risico's en ESG-risico's. Deze typologie maakt het mogelijk risico's op een coherente en proactieve wijze te identificeren, te evalueren, op te volgen en te behandelen, in nauwe samenhang met de strategische doelstellingen van de P&V Groep.

Het schema hierna geeft een bondig overzicht van de risico's waaraan de P&V Groep zou kunnen worden blootgesteld en zoals die zijn vastgesteld in de periodieke evaluaties van de risico's en in het bijzonder in haar eigen interne beoordeling van de risico's en de solvabiliteit.

Verzekeringsrisico Niet Leven en Ziekte NSLT	Verzekeringsrisico Leven	Ziekteverzekeringsrisico	Marktrisico	Wanbetalingsrisico / tegenpartijrisico	Operationele risico	Liquiditeitsrisico	Strategisch en zakelijkrisico
Premies	Sterfte	Levensduur / Sterfte	Rente	Herverzekering	Fraude	Recurrente liquiditeit	Strategisch
Provisies	Levensduur	Arbeldsongeschiktheid	Aandelen	Afgeleide instrumenten	Invetbaarheid		Reputatie
Ramp Niet-Leven	Kosten leven	Kosten/Herstening	Vastgoed	Hypothecaire leningen	Naleving en gedrag		Duurzaamheid
	Afkoop	Ramp	Spread	Overige	Schade aan materiële activa		
	Ramp leven	Overige	Valuta		Technologieën van de informatie & de communicatie		
			Concentratie		Derde		
			Inflatie		Bedrijfscontinuïteit		
					Uitvoering, proces- en projectbeheer		

Schema – Risicotaxonomie P&V Groep

• Verzekeringsrisico

Elke activiteit beheert het verzekeringsrisico overeenkomstig een geheel van beleidslijnen, en meer bepaald volgens het Beleid inzake Verzekeringsrisico, het Beleid inzake Productgoedkeuring, het Acceptatiebeleid, het Beleid inzake Schadebeheer, het Beleid inzake Voorzieningen voor Verzekeringsrisico's, het BGAAP-Provisioneringsbeleid, evenals het Herverzekeringsbeleid.

De verzekeringsrisico's worden beheerd per productlijn.

De verzekeringsrisico's Niet-leven omvatten:

- Het risico dat de aan de verzekerden gevraagde premies niet toereikend zijn;
- Het risico dat de technische voorzieningen als dekking voor de verbintenissen tegenover de verzekerden (hoofdzakelijk voor toekomstige schadegevallen en pensioenuitkeringen) niet toereikend zijn;
- Het catastroferisico waarbij tal van verzekerden zijn betrokken;
- Het risico in verband met het aflopen van contracten, d.w.z. niet-verlengde contracten.

De verzekeringsrisico's Leven omvatten:

- Het risico dat het aantal overlijdens dat door contracten is gedekt, hoger is dan geraamd;
- Het risico dat de levensverwachting van de verzekerden die een pensioencontract hebben, hoger is dan geraamd;
- Het risico verbonden aan toekomstige contractbeheerkosten die hoger kunnen uitvallen dan gebudgetteerd;
- Het risico verbonden aan het verval van contracten, namelijk contracten die vóór de eindvervaldag worden opgezegd;
- Het catastroferisico waarbij tal van verzekerden zijn betrokken;

De verzekeringsrisico's Gezondheid zijn van dezelfde aard als de verzekeringsrisico's Leven en Niet-leven. Indicatoren zoals het SCR, de S/P-ratio en de solvabiliteitsratio worden gebruikt om zowel de prestatie als de soliditeit van de portefeuille te monitoren.

Het beheer van deze risico's steunt op robuuste actuariale modellen, op hypothesen die regelmatig worden getoetst en herzien (mortaliteit, levensduur, frequentie en kostprijs van schadegevallen), evenals op nauwkeurig vastgelegde acceptatie- en onderschrijvingsbeleid waarbij per product de acceptatiecriteria en dekkingslimieten worden bepaald.

Met het oog op het versterken van haar solvabiliteit en de stabiliteit van haar resultaat beschikt de P&V Groep over een herverzekeringsstructuur die erop gericht is risico's te beheersen die de duurzaamheid van de onderneming kunnen bedreigen, met name als gevolg van een groot schadegeval, de cumulatie van talrijke kleinere schadegevallen naar aanleiding van een natuuriamp, of meerdere belangrijke schadegevallen die zich binnen hetzelfde boekjaar voordoen. Dit herverzekeringschema biedt bescherming voor de solvabiliteit van de P&V Groep en beperkt de schommelingen in het jaarlijkse resultaat van de verschillende bedrijfstakken. De mitigatie van het krediet- en wanbetalingsrisico van herverzekerders en de keuze van de herverzekeringsdekkingen gebeuren overeenkomstig de regels die zijn vastgelegd in het herverzekeringsbeleid.

Medeverzekering maakt het mogelijk grote risico's te verzekeren die passen binnen de hierboven beschreven principes, maar die, gelet op hun relatieve omvang (ten opzichte van het eigen vermogen van de P&V Groep, hun kapitaalverbruik of omdat zij de capaciteit van de herverzekeringsovereenkomsten overschrijden), er baat bij hebben om reeds aan de basis over meerdere verzekeraars te worden gespreid. De P&V Groep streeft ernaar op te treden als leidend verzekeraar (apérateur).

Indien de deelname van P&V – zonder de rol van apérateur te kunnen opnemen – toch vereist is om een oplossing te bieden aan haar doelklanten, wordt de keuze van de apérateur gebaseerd op diens technische expertise, financiële soliditeit, rentabiliteit van de activiteiten, efficiëntie en administratieve betrouwbaarheid. De onderschrijving gebeurt uitsluitend op basis van een grondige kennis van het voorgestelde risico.

• Financieel risico

Financiële risico's omvatten alle risico's die verband houden met de prestaties en de waarde van financiële activa. Ze zijn als volgt onderverdeeld:

De marktrisico's zijn verbonden aan de beleggingen die de maatschappij doet, deze zijn als volgt verdeeld:

- Het risico op een stijging van het kredietrisico van emittenten van schuldbewijzen;
- Het renterisico dat hoofdzakelijk tot uiting komt in een langdurige lage renteperiode of een plotse rentestijging;
- Het risico op een forse daling van de aandelenkoersen;
- Het risico op een minwaarde op vastgoedbeleggingen;
- Het risico op een toename van het wanbetalingsrisico van de emittenten van leningen;
- Het risico op concentratie in te weinig gediversifieerde activa;
- Het inflaterisico dat weegt op de kosten van schadevergoedingen, met name in de vastgoeden- en autoverzekeringen, als gevolg van schaaiste aan materialen, arbeidskrachten, componenten en wisselstukken. Dit risico heeft tevens een impact op de geïndexeerde renten.

Het wanbetalings- en tegenpartijrisico ontstaat door de mogelijke niet-terugbetaling door de tegenpartijen/debiteuren van de maatschappij, zoals herverzekeraars, tegenpartijen in het kader van afgeleide producten, tussenpersonen, klanten en hypothecaire kredietnemer

Het liquiditeitsrisico betreft het risico dat de maatschappij op het ogenblik van haar verplichtingen niet kan beschikken over toereikende liquide middelen tegen een economisch verantwoorde prijs.

Maatregelen ter beperking van financiële risico's

In het algemeen beperkt de P&V Groep haar risico's door haar beleggingsportefeuille te diversifiëren via allocaties in staats- en bedrijfsobligaties, aandelen, leningen en collectieve fondsen, met als doel een evenwicht te vinden tussen veiligheid, rendement en liquiditeit. De gevoeligheid van de portefeuille wordt opgevolgd aan de hand van indicatoren zoals de duration, de sectorale blootstelling en de gewogen gemiddelde kredietrating. Rentearisico's worden beheerd via strategieën voor actief-passiefbeheer (ALM). Aandelenbeleggingen zijn onderworpen aan interne limieten en worden specifiek opgevolgd door het ALCO.

Het soevereine spreadrisico wordt beschouwd als een van de belangrijkste risico's binnen de beleggingsportefeuille van de P&V Groep. In tegenstelling tot het renterisico zijn de verplichtingen hieraan niet rechtstreeks blootgesteld. In het kader van Solvabiliteit II stelt de toezichhouder de Volatility Adjustment (VA) ter beschikking als mitigatiemechanisme, hoewel dit mechanisme niet vrij is van beperkingen.

Om de impact van schommelingen in soevereine spreads op het eigen vermogen te beperken, zet de P&V Groep in op geografische diversificatie en diversificatie naar risicotype. Daarnaast maakt een gedeeltelijke indekking van de portefeuille het mogelijk een deel van de stijgingen in spreads op te vangen. De P&V Groep streeft aldus naar een zorgvuldig evenwicht tussen rendement en bescherming, rekening houdend met het feit dat obligaties doorgaans tot aan hun vervaldatum worden aangehouden en dat, behoudens een wanbetaling door een staat, het spreadrisico zich hoofdzakelijk manifesteert als kortetermijnvolatiliteit.

Het renterisico wordt door de P&V Groep actief beheerd via de duration-gap en via de blootstelling aan de verschillende segmenten van de rentecurve. Aangezien de evolutie van de verplichtingen soms moeilijk voorspelbaar is, is een dynamisch beheer noodzakelijk. Naast de blootstelling aan parallelle verschuivingen van de rentecurve worden ook veranderingen in de helling van de curve beheerst.

Sinds de sterke stijging van de inflatie in 2022 heeft de P&V Groep haar monitoring van het inflatierisico verder versterkt. Dit risico wordt opgevolgd aan de hand van gevoeligheden ten opzichte van de inflatiecurve, met een initiele focus op de tak Arbeidsongevallen, die werd geïmmuniseerd door de aankoop van financiële beschermingsinstrumenten.

Tot slot vormt het aandelenrisico voor de P&V Groep voornamelijk een boekhoudkundig risico. Een daling van de financiële markten kan leiden tot waardeverminderingen die overeenkomstig de BGAAP-regels een impact hebben op de resultatenrekening (P&L). Onder Solvabiliteit II is dit risico minder significant, gelet op het beperkte aandeel van aandelen binnen de beleggingsportefeuille.

• Niet-financieel risico

Niet-financiële risico's worden steeds belangrijker.

De operationele risico's komen tot uiting in:

- Interne of externe fraude,

- Arbeidspraktijken en veiligheid op de werkplek,
- Niet-naleving van toepasselijke wet- en regelgeving,
- Schade aan de fysieke activa van P&V,
- Gevolgen van IT- en technologieproblemen,
- Uitbesteding aan een derde partij,
- Een onvermogen om de activiteiten van P&V normaal uit te voeren;
- Een probleem met de uitvoering, het procesbeheer of de projecten.

Het kader voor het beheer van niet-financiële risico's, zoals beschreven in het Beleid inzake niet-financiële risico's, is opgebouwd rond een gestandaardiseerd proces dat zowel een continue als een prospectieve risico-evaluatie omvat. Dit kader steunt enerzijds op de risicobeheeractiviteiten die door de afdelingen op continue basis en jaarlijks in het kader van de ORSA worden uitgevoerd, en anderzijds op aanvullende beheersmechanismen die voor bepaalde risicocategorieën zijn ingevoerd.

Daarnaast heeft de P&V Groep ter beheersing van haar risico's een incidentenregister ingevoerd dat toelaat operationele gebeurtenissen te verzamelen, te classificeren en te analyseren.

Risico's in verband met informatieveiligheid: de P&V Groep beschikt over een Disaster Recovery Plan (DRP) dat werd geactualiseerd om de nieuwe reglementaire vereisten van DORA te integreren. Informatieveiligheid geniet verhoogde aandacht, onder meer door middel van technische audits, penetratietests en regelmatige sensibiliseringscampagnes.

In 2025 werd een nieuw formeel orgaan in de governance geïntegreerd, waarvan de verantwoordelijkheden onder meer het beoordelen van IT-risico's, het monitoren van de bijbehorende KPI's, evenals de validatie en aanvaarding van geïdentificeerde risico's omvatten. Specifiek voor IT-risico's werd een risk appetite vastgelegd als basis voor de aansturing en opvolging ervan.

Tot slot worden een bedrijfscontinuïteitsplan en een IT-heerstelplan onderhouden en regelmatig getest om de veerkracht van de systemen te waarborgen in geval van een ernstig incident.

Strategische risico's verwijzen naar bedreigingen die de realisatie van de langetermijndoelstellingen van de P&V Groep, en zelfs haar continuïteit, in het gedrang kunnen brengen. Deze risico's kunnen een interne oorsprong hebben — verband houdend met strategische keuzes of met de uitvoering van de strategie — of een externe oorsprong, voortvloeiend uit de omgeving waarin de P&V Groep opereert. Zij omvatten zowel risico's die inherent zijn aan de strategie zelf als risico's die een directe impact hebben op die strategie. In het kader van de ORSA-oefening wordt deze risicoanalyse jaarlijks herzien.

Het **reputatierisico** houdt in dat we een negatief beeld krijgen die het vertrouwen van de verzekeren kan ondermijnen.

Om reputatieschade te voorkomen zorgt een communicatiebeleid voor een kader waarbinnen de verspreiding van gevoelige informatie wordt beheerst en de consistentie van de boodschappen wordt gewaarborgd. De governance van dit risico steunt op een actieve mediabewaking en op het vermogen van de teams om snel te reageren in geval van een crisis, waardoor de bescherming van het imago en de geloofwaardigheid van de P&V-Groep wordt verzekerd.

Duurzaamheidsrisico's verwijzen naar gebeurtenissen of omstandigheden die verband houden met milieu-, sociale of bestuursgebied (ESG) en die, indien zij zich voordoen, een aanzienlijk bestaand of potentieel negatief effect zouden kunnen hebben op de waarde van activa en passiva, op kasstromen, op de toegang tot financiering of op de kapitaalkosten van een entiteit, op korte, middellange of lange

termijn. Deze risico's vloeien voort uit de interacties van de entiteit met haar stakeholders, de samenleving, de economie en de natuurlijke omgeving, over de volledige waardeketen heen

Gezien deze toenemende uitdagingen voor de verzekeringssector heeft de P&V Groep een dubbele-materialiteitsanalyse (Double Materiality Assessment – DMA) uitgevoerd om de materiële ESG-thema's te identificeren. Op die manier worden ESG-risico's en -opportuniteiten geïntegreerd in de strategie, de governance en het risicobeheer van de Groep. In de praktijk vertaalt zich dit onder meer in

- De invoering van een duurzaam-beleggingsbeleid, goedgekeurd in 2024 en afgestemd op de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (UN PRI) evenals op de Europese regelgeving. Dit beleid voorziet in de integratie van strikte ESG-criteria in de beleggings-beslissingen, met inbegrip van de uitsluiting van controversiële sectoren (tabak, steenkool, wapens, enz.) en een positieve selectie van groene en sociale obligaties;
- De berekening en publicatie van de koolstofvoetafdruk van de P&V Groep (4,5 miljoen tCO₂eq in 2024), met een trimestriële opvolging van de vooruitgang en reductiedoelstellingen die zijn afgestemd op de SBTi (Science Based Targets initiative – plan in afronding);

De integratie van ESG-thema's in het beleid voor productgoedkeuring en -herziening (PARP), waarbij wordt gewaarborgd dat elk nieuw product wordt geëvalueerd op basis van ESG-criteria

• **Opkomende risico's**

Binnen de P&V-Groep berust het risicobeheer op een proactieve en gestructureerde waakzaamheid die erop gericht is opkomende risico's te identificeren die een impact kunnen hebben op de onderneming. Deze aanpak combineert de analyse van externe factoren — zoals technologische, ecologische, gezondheids- en geopolitieke ontwikkelingen — met interne factoren, om een geconsolideerd beeld te vormen van potentiële bedreigingen. Tot de thema's die continu worden opgevolgd, behoren onder meer

- Geopolitieke spanningen, die economische en sociale instabiliteit veroorzaken;
- Artificiële intelligentie, omwille van de implicaties op het vlak van cyberveiligheid, ethiek en de transformatie van bedrijfsmodellen;
- Klimaatverandering, met haar fysieke, transitie- en regelgevende dimensies;
- Gezondheidskrisissen, die een invloed hebben op de volksgezondheid, het gedrag van de bevolking en de markten.

Deze opvolging is ingebed in het ORSA-proces en maakt het mogelijk relevante stressscenario's te definiëren en te testen om de veerkracht van de P&V Groep te beoordelen.

• **Integratie van risico's in de financiële prestaties**

De analyse van de financiële prestaties van een verzekeraar kan niet los worden gezien van zijn risico-profiel. Binnen de P&V Groep berust de integratie van risico's in de prestatie-evaluatie op een nauwe samenhang tussen de boekhoudkundige referentiekaders (BGAAP, IFRS) en de prudentiële kaders (Solvency II), waarbij solvabiliteit, liquiditeit en rentabiliteit fungeren als complementaire stuwassen.

Op 31 december 2025 bedroeg de solvabiliteitsratio van de P&V Groep 176%, wat wijst op een robuuste positie die ruim boven de reglementaire drempel ligt, met bijna 2 miljard euro aan in aanmerking komende eigen middelen tegenover een vereiste kapitaalbehoefte van 1,1 miljard euro.

De kwaliteit van het eigen vermogen blijft hoog, met een samenstelling van 79% Tier 1, 19,6% Tier 2 en 1,4% Tier 3. Het overschot van activa ten opzichte van passiva bevestigt een evenwichtige financiële positie en een sterke schokabsorptiecapaciteit.

De prestaties worden daarnaast beoordeeld op basis van de operationele rentabiliteit en de creatie van kapitaal, die worden ondersteund door een beleggingsstrategie die coherent is met het risicoprofiel van de Groep.

5.3. Gebeurtenissen na balansdatum

De recente ontwikkelingen in het Midden-Oosten hebben momenteel geen rechtstreekse financiële impact op onze financiële staten. We blijven de situatie opvolgen en mogelijke onrechtstreekse effecten evalueren.

5.4. Human resources

Op 31 december 2025, telde het personeelsbestand van de verzekeringsmaatschappijen van de P&V Groep 1.525 personen tegenover 1.477 personen op 31 december 2024.

	2025		2024	
	Aantal	VTE*	Aantal	VTE*
P&V Verzekeringen	1.525	1.453,7	1.477	1.406,8
Overige maatschappijen	32	30,0	65	62,4
Totaal groep	1.557	1.483,7	1.542	1.469,2

*VTE : Voltijds Equivalenten

5.5. Eventuele activa en passiva

1/. De procedure die door Private Insurer werd ingesteld tegen de voormalige bestuurders en de commissaris-revisor blijft geschorst als gevolg van procedurele onzekere factoren. Een hervatting van de procedure wordt op korte termijn niet voorzien.

2/. De individuele procedures inzake polissen met een fiscaal simulatie-risico werden voortgezet overeenkomstig de vastgestelde procedurekalenders en hebben geleid tot diverse beslissingen ten gronde in eerste aanleg of in hoger beroep. Andere gerechtelijke procedures werden beëindigd via een minnelijke schikking.

Eind 2025 kan de evolutie van de individuele procedures tegen de verzekeringnemers van Private Insurer als volgt worden samengevat:

- Er lopen 18 bodemprocedures: 9 in eerste aanleg, 8 in hoger beroep en 1 in cassatie.
- In totaal zijn 15 gerechtelijke procedures afgesloten, waaronder 3 bij arrest in hoger beroep, 3 via berusting van de verzekeringnemers in de vonnissen in eerste aanleg, en 9 door een schikking.

Wat de inhoud betreft, zijn alle tot op heden gewezen definitieve vonnissen (3) en arresten (3) (waarvan 2 in 2025) gunstig voor Private Insurer. Deze beslissingen hebben de door Private Insurer verdedigde analyse van de feiten bevestigd en vastgesteld dat de betrokken verzekeringspolissen gesimuleerd waren en gedurende meerdere jaren hebben geleid tot fiscale ontwijing. Daarnaast hebben ze de regularisatieprocedure gevalideerd die op initiatief van Private Insurer werd uitgevoerd. Ze hebben besloten dat ze het grootste deel van de regularisatiekosten, die door Private Insurer aan de CPR (contactpunt Regularisaties) zijn betaald, evenals de bedragen van de roerende voorheffing en de belasting op

beursverrichtingen (TOB) die na afloop van de procedure bij de CPR zijn aangegeven, kan verhalen op de activa die in de polissen zijn gehouden.

Een aantal gerechtelijke procedures werd beëindigd door middel van een schikking (9), waarvan 2 in 2025, wanneer deze oplossing gunstig was voor Private Insurer, met name door de waarborg van recuperatie van een wezenlijk deel van de gevorderde bedragen en door een vermindering van de procedurerekosten.

3/. Tot slot lopen ook de zogenaamde 'corporate'-geschillen, ingesteld hetzij door Private Insurer, hetzij door cliënten of voormalige cliënten van Private Insurer, met betrekking tot investeringen verbonden aan dedicated funds, verder volgens de reguliere gerechtelijke procedures.

5.6. Duurzaamheidsverklaring

De duurzaamheidsverklaring is beschikbaar in het jaarverslag hernomen op de website « <https://www.pvgroep.coop/pers-publicaties> ».

5.7. Waarschuwing over toekomstgerichte verklaringen

De voorbereiding van de financiële staten conform de IFRS-normen houdt het gebruik van bepaalde kritieke boekhoudkundige schattingen in. Zij verplicht de directie om zich uit te spreken in het kader van de toepassing van de boekhoudkundige methoden van de P&V Groep, om ramingen en hypothesen uit te voeren die een weerslag hebben op de toepassing van de boekhoudkundige methoden en op de bedragen van de activa, passiva, opbrengsten en lasten.

Die ramingen en hypothesen zijn gebaseerd op de ervaring en hypothesen die de P&V Groep afhankelijk van de omstandigheden redelijk acht. De zo verkregen resultaten fungeren als basis voor de waardering van de boekwaarde van de activa en passiva wanneer ze niet eenvoudigweg van andere bronnen kan worden afgeleid. De werkelijke waarden kunnen verschillen van die ramingen. De ramingen en de onderliggende hypothesen worden elk jaar herzien.

Desbetreffende Activa rubriek	Onzekerheden met betrekking tot schattingen
Financiële instrumenten - Niveau 2	Het gebruikte evaluatiemodel De inactieve markt
Financiële instrumenten - Niveau 3	Het gebruikte evaluatiemodel Gebruik van niet-waarneembare marktgegevens De inactieve markt
Immateriële activa	Bepaling van de gebruiksduur
Vastgoedbeleggingen	Bepaling van de levensduur en de restwaarde Gebruik van niet-waarneembare marktgegevens (waardering tegen reële waarde)
Geassocieerde bedrijven	Een reeks onzekerheden bepaald door de vermogensmix, operationele activiteiten en marktontwikkelingen
Bedrijfsgebouwen	Bedrijfsgebouwen gewaardeerd tegen reële waarde op basis van niet-waarneembare inputs in een inactieve markt
Materiële vaste activa	Geschatte levensduur van andere materiële vaste activa
Uitgestelde belastingvorderingen - Actief	Schatting van het verschil in reële waarde van financiële instrumenten op basis van niet-waarneembare gegevens op de markt (indirect effect) Interpretaties van complexe belastingregels Boekhouding en timing van toekomstige belastbare inkomsten
Desbetreffende Passiva rubriek	Onzekerheden met betrekking tot schattingen
Schulden uit levensverzekeringscontracten	Actuariële veronderstellingen gebruikt Classificatie van actuariële en financiële impacten op de evolutie van de schulden Data kwaliteit van gegevens onderliggend de actuariële projecties
Schulden uit Niet-leven verzekeringscontracten	De beschikbaarheid van schadeclaiminformatie voor de voorzieningen van schadegevallen Actuariële veronderstellingen gebruikt Data kwaliteit van gegevens onderliggend de actuariële projecties
Financiële schulden - Investeringscontracten (alleen contracten met winstdeelname)	Het gebruikte evaluatiemodel Gebruik van niet-waarneembare marktgegevens De inactieve markt
Financiële schulden (financiële instrumenten)	Het gebruikte evaluatiemodel Gebruik van niet-waarneembare marktgegevens De inactieve markt
Pensioenen en andere verplichtingen	Actuariële veronderstellingen Gebruikte verdisconteringsvoet Inflatie/lonen
Voorzieningen	De kans dat een huidige verplichting voortvloeit uit gebeurtenissen uit het verleden Berekening van het bedrag dat overeenkomt met de beste schatting
Uitgestelde belastingen	Schatting van het verschil in reële waarde op basis van niet-waarneembare marktgegevens (indirect effect) Interpretaties van complexe belastingregels

5.8. Vergoedingen aan de commissaris

(Bedragen zonder BTW)

In duizenden €	2025	2024
Bezoldiging van de commissaris(sen)	1.173	1.137
Andere controleopdrachten	225	248
Fiscaal adviesopdrachten	3	3
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	46	-
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)	274	250
Totaal bezoldiging	1.447	1.387

De controle van de geconsolideerde jaarrekeningen van de P&V Groep gebeurt door de commissaris « Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) Bedrijfsrevisoren bv/Réviseurs d'Entreprises srl ». De vennootschap KPMG is vertegenwoordigd door Mr. Arnaud DELLICOUR en Mr Tanguy LEGEIN.

6. Verklaring van de verantwoordelijken

De ondergetekenden, Jeroen SPINOY, Bestuurder en Voorzitter van het Directiecomité en Laurent SE-REZ, Bestuurder en Lid van het Directiecomité, verklaren dat naar hun weten:

- De geconsolideerde jaarrekening voor boekjaar 2025 is opgesteld conform de International Financial Reporting Standards ('IFRS') en een getrouw beeld geeft van het vermogen, de geconsolideerde financiële positie en geconsolideerde resultaten van de Groep P&V Verzekeringen en van haar dochterondernemingen die in de consolidatie zijn opgenomen;
- Deze rekeningen een getrouwe uiteenzetting geven van de belangrijke gebeurtenissen en voornaamste transacties tussen verbonden partijen in boekjaar 2025 evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waaraan de P&V Groep het hoofd moet bieden;
- De onder niveau 3 opgenomen bedragen, hernomen in het punt 3.5 van dit rapport, vertegenwoordigen illiquide activa die in de dochteronderneming Private Insurer aanwezig zijn. Deze activa zijn gewaardeerd op basis van contractuele overeenkomsten betreffende de inbreng van activa of van de laatst verkrijgbare objectieve inventariswaarden en er zijn onvoldoende objectieve elementen om hun reële waarde onder IFRS 13 op de balansdatum te bepalen. De eventuele variaties en aanpassingen zouden geen invloed hebben noch op het eigen vermogen, noch op het resultaat van de P&V Groep, maar zouden wel een impact hebben op de presentatie van deze activa en zelfs, via een spiegeleffect, op de financiële schulden – beleggingscontracten zonder WD. Het management is van oordeel dat er een risico blijft bestaan op 1,62 miljoen euro aan activa op de balans dat verband houdt met het gebrek aan beschikbare informatie om ze op objectieve basis te waarderen. Voor het overige is het management ervan overtuigd dat de effecten, waarvan wordt gezegd dat ze "van nature illiquide zijn om aan de verzekeringsnemer over te dragen", op basis van de inventariswaarden aan de polishouders kunnen worden overdragen en dit door de ervaring uit het verleden met betrekking tot dit onderwerp, die daarover geen twijfel doet ontstaan.

Brussel, 28 mei 2026





Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van P&V Verzekeringen CV over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2025

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van P&V Verzekeringen CV (de “Vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen de “Groep”), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening en de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 19 juni 2025, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité en op voordracht van de ondernemingsraad. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2027. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep uitgevoerd gedurende tien opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de geconsolideerde jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep over het boekjaar afgesloten op 31 december 2025 opgesteld in overeenstemming met de IFRS-boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board, zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2025, alsook de geconsolideerde resultatenrekening, de toestand van het geconsolideerde totaalresultaat, het overzicht van de variaties in het geconsolideerde eigen vermogen en de tabel van de geconsolideerde kasstromen over het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting met de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverschaffing. Het totaal van de geconsolideerde balans bedraagt 20.198.305 duizenden EUR en de geconsolideerde resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van 51.987 duizenden EUR.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Groep op 31 december 2025, alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de IFRS boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board, zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op de huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd zijn op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

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

Kernpunten van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

Waardering van de voorziening voor resterende schade van de contracten (LRC) Leven, beleggingscontracten met discretionaire winstdeling en contracten Gezondheid Individueel

Wij verwijzen naar de rubriek "Schulden met betrekking tot verzekeringscontracten" van de geconsolideerde balans en naar de toelichting 3.13.2.2 "BBA-benadering".

Omschrijving

Op 31 december 2025, heeft de Groep 13.395.754 duizenden EUR aan voorzieningen voor resterende schade (LRC) met betrekking tot verzekeringscontracten Leven, beleggingscontracten met discretionaire winstdeling en verzekeringscontracten Gezondheid Individueel, die worden verwerkt in overeenstemming met IFRS 17 en waarvoor het algemeen waarderingsmodel (GMM) wordt toegepast. De LRC vormt een belangrijk onderdeel van de balans van de Groep en wordt berekend op basis van complexe actuariële modellen en veronderstellingen.

Bovendien omvat de LRC-onderdelen waarbij het management bepaalde beoordelingen en schattingen maakt bij het bepalen van de waarde van toekomstige kasstromen, de bepaling van de risicoaanpassing, de contractuele servicemarge (CSM) en de verliescomponent.

De oordelen die worden gevormd bij het vaststellen van de veronderstellingen kunnen een significante invloed hebben op de waardering van de LRC.

Onze controlewerkzaamheden

Met de ondersteuning van onze actuarissen hebben wij de volgende procedures uitgevoerd:

- Beoordeling van de opzet, implementatie en, in voorkomend geval, de toetsing van de doeltreffendheid van de kerncontroles met betrekking tot de actuariële processen voor de bepaling van de LRC.
- Beoordeling van de consistentie en geschiktheid van de toegepaste actuariële technieken voor de LRC (inclusief de onderliggende assumpties) en of de actuariële modellen in overeenstemming zijn met de vereisten van IFRS 17, onze inzichten in de ontwikkeling van de Groep en onze verwachtingen op basis van marktervaring.
- Beoordeling van de juiste toepassing van de identificatie van verlieslatende contracten en uitvoering van aanvullende procedures voor de cohortallocatie van verzekeringscontracten en voor de juiste toepassing van waardering na eerste opname.
- Testen van de volledigheid en nauwkeurigheid van gegevens die worden gebruikt in de berekeningsprocessen en outputs van belangrijke IT-systemen die worden gebruikt voor de berekening van het LRC.
- Beoordeling van de analyse van de bewegingen van de LRC voorbereid door het management, inclusief analyse van eventuele reconciliatieverschillen.
- Herberekening van kasstromen verbonden aan schulden met betrekking tot verzekeringscontracten voor een steekproef van levensverzekeringscontracten.
- Beoordeling van de juiste toewijzing van de evolutie van de LRC via de toestand van het geconsolideerd totaalresultaat en de geconsolideerde resultatenrekening.
- In het kader van onze risicoanalyse, de inspectie van de rapporten van de actuariële functie en de motivering van de hierin opgenomen conclusies.
- Beoordeling van de adequaatheid van de relevante toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening.

Waardering van de voorziening voor geleden schade (LIC) Niet-Leven

Wij verwijzen naar de rubriek “Schulden met betrekking tot verzekeringscontracten” van de geconsolideerde balans en naar de toelichting 3.13.2.3 “PAA-benadering”.

Omschrijving

Op 31 december 2025, heeft de Groep 1.574.199 duizenden EUR aan voorzieningen voor geleden schade (LIC) met betrekking tot verzekeringscontracten Niet-Leven.

De waardering van de LIC vereist een aanzienlijke mate van beoordeling door het management met betrekking tot te maken assumpties, zoals de invloed van veranderende inflatiepercentages, verliesontwikkelingen, risicoaanpassing voor niet-financiële risico's en disconteringsvoet.

Onze controlewerkzaamheden

Met de ondersteuning van onze actuarissen hebben wij de volgende procedures uitgevoerd:

- Beoordeling van de opzet en implementatie van de kerncontroles met betrekking tot de actuariële processen voor de bepaling van de LIC.
- Beoordeling van de consistentie en geschiktheid van de toegepaste actuariële technieken voor de belangrijkste productgroepen (inclusief de onderliggende assumpties) en of de actuariële modellen in overeenstemming zijn met de vereisten van IFRS 17, onze inzichten in de ontwikkeling van de Groep en onze verwachtingen op basis van marktervaring.
- Beoordeling of de LIC bepaald werd in overeenstemming met het gevoerde reserveringsbeleid.
- Testen van de volledigheid en nauwkeurigheid van gegevens die worden gebruikt in de berekeningsprocessen en outputs van belangrijke IT-systemen die worden gebruikt voor de berekening van de LIC.
- Onafhankelijke berekening van de LIC voor de belangrijkste productgroepen op basis van algemeen gehanteerde actuariële methodes voor deze productgroepen. Wij hebben de resultaten van onze onafhankelijke berekening vergeleken met de bedragen bepaald door de Groep, en we hebben onderliggende documentatie bekomen indien betekenisvolle verschillen werden vastgesteld.
- Beoordeling van de juiste toewijzing van de evolutie van de LIC via de toestand van het geconsolideerd totaalresultaat en de geconsolideerde resultatenrekening.
- In het kader van onze risicoanalyse, inspectie van de rapporten van de actuariële functie en de motivering van de hierin opgenomen conclusies.
- Beoordeling van de adequaatheid van de relevante toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening.

Waardering van financiële instrumenten

We verwijzen naar de rubriek "Financiële instrumenten" van de geconsolideerde balans en naar de toelichting 3.4 "Financiële instrumenten".

Omschrijving

Op 31 december 2025, heeft de Groep 18.339.745 duizenden EUR aan financiële instrumenten, die 91% van de totale activa vertegenwoordigen. De waardering van financiële instrumenten, alsook de hierop betrekking hebbende toelichtingen, zijn gebaseerd op een hele reeks van gegevens. Veel van deze vereiste gegevens kunnen worden verkregen uit direct waarneembare prijzen van liquide markten. Indien er geen marktgegevens beschikbaar zijn, worden er ramingen ontwikkeld die onderhevig zijn aan een hoger beoordelingsniveau.

Onze controlewerkzaamheden

Met de hulp van onze waarderingsspecialisten, hebben wij de volgende procedures uitgevoerd:

- Beoordeling van de opzet en implementatie van de interne beheersingsmaatregelen met betrekking tot het waarderingsproces van de financiële instrumenten.
- Beoordeling van de waardering van individuele beleggingen van de Groep. Waar waarneembare marktgegevens beschikbaar zijn (niveau 1 en niveau 2 waarderingen), hebben wij de gegevens die worden gebruikt in de waardering die door de Groep is opgesteld vergeleken met onafhankelijke externe bronnen. Voor investeringen in beleggingen met een niveau 3 waardering hebben wij steekproefsgewijs de geschiktheid geëvalueerd van de waarderingsmodellen en de gegevens die als input dienen voor de modellen en waar mogelijk hebben we die gegevens getoetst aan marktgegevens.
- Beoordeling van de toereikendheid van de relevante toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de IFRS boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board, zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Groep om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België na. Een wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Groep, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de Groep ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling staan hieronder beschreven.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om 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 op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;

- het concluderen of de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Groep om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Groep haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de Groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, met inbegrip van de duurzaamheidsinformatie.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van onze opdracht en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de duurzaamheidsinformatie gehecht aan dit jaarverslag te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheid uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening

Het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening bevat de geconsolideerde duurzaamheidsinformatie die het voorwerp uitmaakt van ons afzonderlijk verslag betreffende de beperkte mate van zekerheid met betrekking tot deze duurzaamheidsinformatie. Deze sectie betreft niet de assurance over de geconsolideerde duurzaamheidsinformatie opgenomen in het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening. Voor dit deel van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening verwijzen wij naar ons afzonderlijk verslag hieromtrent.

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig het artikel 3:32 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening verricht en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Groep.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van P&V Verzekeringen CV over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2025

Andere vermelding

Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Zaventem, 28 mei 2026

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Arnaud Dellicour
Bedrijfsrevisor