



JAARVERSLAG 2023

INHOUD

A	Voorwoord	4
B	Kerncijfers	5
	B.1 Kerncijfers	5
	B.2 Dashboard	6
C	Bestuursverslag	8
	C.1 Profiel van het fonds	8
	C.1.1 Rechtsvorm, aangesloten werkgevers en deelnemers	8
	C.1.2 Doelstelling, missie en visie	9
	C.1.3 Pensioenregeling	10
	C.2 Bestuur en organisatie	11
	C.2.1 Bestuur en sleutelfuncties	11
	C.2.2 Ondersteuning	13
	C.2.3 Verantwoording en toezicht	13
	C.2.4 Uitbestede werkzaamheden	14
	C.3 Verslag over het boekjaar	17
	C.3.1 Belangrijkste ontwikkelingen binnen het pensioenfonds	17
	C.3.2 Financiële positie	19
	C.3.3 Balansbeheer en beleggingen	25
	C.3.4 Communicatie	35
	C.3.5 Projecten	36
	C.3.6 Kosten uitvoering	37
	C.3.7 Risicomanagement	41
	C.3.8 Compliance	45
	C.3.9 Interne beheersing	46
	C.3.10 Vooruitzichten 2024	48
	C.4 Verslag van de Raad van Toezicht en Reactie Bestuur	49
	Reactie van het Bestuur op het verslag van de RvT	52
	C.5 Verslag van het Verantwoordingsorgaan en reactie Bestuur	54
	Reactie van het Bestuur op het verslag van het VO	59
	C.6 Ondertekening van het bestuursverslag	60
D	Jaarrekening	61
	D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	62
	D.2 Rekening van baten en lasten	63
	D.3 Kasstroomoverzicht	64
	D.4 Toelichting algemeen	65
	D.4.1 Activiteiten	65
	D.4.2 Pensioenregeling	65
	D.4.3 Toeslagverlening	66
	D.4.4 Financiering en premie	66
	D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving	67
	D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	69
	D.4.7 Grondslagen voor de resultaatbepaling	72
	D.4.8 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	73
	D.5 Toelichting op de balans	74
	D.5.1 Activa	74
	D.5.2 Passiva	80
	D.5.3 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	83
	D.5.4 Risicoparagraaf	84
	D.6 Toelichting rekening van baten en lasten	95
	D.6.1 Baten en lasten pensioenactiviteiten	95
	D.6.2 Baten en lasten beleggingsactiviteiten	100
	D.6.3 Actuariële analyse van het resultaat	102
	D.7 Overige informatie	105
	D.8 Gebeurtenissen na balansdatum	106
	D.9 Ondertekening van de jaarrekening	107

E	Overige gegevens en bijlagen	108
E.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten van het fonds	108
E.2	Actuariële verklaring	109
E.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	111
	Bijlage 1: Naleving Code Pensioenfondsen	119
	Bijlage 2: Naleving SFDR richtlijnen	122
	Bijlage 3: Kenmerken pensioenregeling PFSR	133
	Bijlage 4: Personalia	135
	Bestuur	135
	Pensioen- en communicatie commissie	135
	Beleggingscommissie	135
	Finance & risk commissie	135
	Pensioenbureau	136
	Sleutelfunctiehouders	136
	Verantwoordingsorgaan	136
	Raad van Toezicht	136
	Bijlage 5: Nevenfuncties	137
	Bestuur	137
	Raad van toezicht	138
	Bijlage 6: Verklarende begrippenlijst	140
	Bijlage 7: Lijst met afkortingen	146
E.4	Ondertekening van de overige gegevens en bijlagen	147

A Voorwoord

Geachte lezer,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2023 aan van Pensioenfonds SNS REAAL (PFSR). Dit verslag geeft u een beeld van de bestuurlijke en financiële ontwikkelingen gedurende dit jaar. Hieronder worden de belangrijkste bestuurlijke ontwikkelingen in 2023 besproken.

- De Wet Toekomst Pensioenen (Wtf) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Alle pensioenregelingen in Nederland moeten uiterlijk op 1 januari 2028 zijn omgezet naar het nieuwe pensioenstelsel. Ons fonds is hier uiteraard ook heel druk mee bezig. Wij hebben eind 2023 een stuurgroep en vier werkgroepen geïnstalleerd. Het is aan de sociale partners (lees werkgevers en werknemersvertegenwoordigers) om een nieuwe pensioenregeling overeen te komen. De eerste overleggen met de werkgevers en sociale partners zijn gevoerd en er zijn doorrekeningen van mogelijke nieuwe pensioenregelingen besproken met sociale partners. Besluitvorming heeft in 2023 nog niet plaatsgevonden. Wij beogen een transitiedatum van 1 januari 2027.
- Door de lage rentes en de vastgestelde premies kon ons pensioenfonds in de afgelopen jaren niet de maximum opbouw toekennen. Door de gestegen rente kon in 2023 meer opbouw worden toegezegd. Het opbouwpercentage van Athora is per 1 januari 2023 gestegen naar 1,766%. Bij de Volksbank werd het volledige opbouwpercentage van 1,875% toegezegd.
- Per 1 januari 2023 hebben wij de pensioenen geïndexeerd met 3,39%. Hoewel de financiële positie van PFSR gedurende 2023 licht verbeterd is, is er per 1 januari 2024 geen indexatie toegekend. De maatstaf voor onze indexatie is het prijsindexcijfer van het Centraal Bureau voor de Statistiek. Over de periode waarvoor voor ons dit indexcijfer maatgevend is – van oktober tot oktober – kende dit indexcijfer een daling. Hierdoor kon er conform ons indexatiebeleid helaas geen verhoging van de pensioenen plaatsvinden.
- Duurzaamheid blijft voor ons fonds een onverminderd belangrijk thema. Het bestuur is van mening dat duurzaam beleggen op de lange termijn bijdraagt aan een beter risico- en rendementsprofiel. Dat onze ambitie op het gebied van duurzaamheid waargemaakt wordt, blijkt uit het feit dat wij in 2023 voor het 2e jaar op rij door VBDO zijn uitgeroepen tot het best presterende kleine pensioenfonds (minder dan € 5 miljard aan beheerd vermogen) op het gebied van duurzaam beleggen. Hier zijn we enorm trots op. Zowel in het beleid als in de portefeuille hebben wij verbeteringen kunnen aanbrengen, wat tot dit mooie resultaat heeft geleid. In 2024 blijft ons fonds de focus op duurzaamheid houden.
- Het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan zijn gedurende 2023 op volle sterkte geweest. Het Pensioenbureau is verder versterkt, o.a. om goed voorbereid te zijn op de ontwikkelingen rond de invoering van het nieuwe pensioenstelsel en andere wettelijke ontwikkelingen op IT gebied.
- Ook onze uitbestedingspartijen zijn in beweging. Blue Sky Group (BSG) zet stappen ter versterking van de IT-organisatie en het risicobeheer. Daarnaast heeft BSG samen met ons fonds in 2023 invulling gegeven aan de door de Pensioenfederatie gepubliceerde gedragslijn Goed omgaan met klachten. Het doel van deze gedragslijn is dat pensioenfondsen beter, en meer eenduidig, omgaan met klachten.

Tot slot

Wij bedanken iedereen die zich het afgelopen jaar voor ons fonds heeft ingezet. Daarnaast danken wij de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan voor hun inbreng en betrokkenheid. In het bijzonder bedanken wij de heer Jacobs voor zijn rol als voorzitter van het VO. De heer Jacobs is in 2024 opgevolgd door de heer Engels.

24 juni 2024

Namens het bestuur,

Margreet Oostenbrink (voorzitter)

Eric Bot (secretaris)

B Kerncijfers

B.1 KERNCIJFERS

(in EUR miljoen tenzij anders vermeld)	2023	2022	2021	2020	2019
Aantal deelnemers (aantal)					
Actieve deelnemers	4.573	4.443	4.673	5.138	5.176
Gewezen deelnemers	11.425	12.213	11.886	11.306	11.034
Pensioengerechtigden	4.590	4.513	4.359	4.204	4.072
Totaal aantal deelnemers	20.588	21.169	20.918	20.648	20.282
Aantal werkgevers	3	5	4	5	5
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	65,3	68,1	70,3	73,7	73,7
Zuivere kostendekkende premie	65,2	70,9	73,2	71,6	74,8
Gedempte kostendekkende premie	n.v.t.	49,9	43,7	47	n.v.t.
Betaalde uitkeringen	79,3	75,9	71,4	69,2	67,4
Pensioenuitvoeringskosten	4,6	3,4	3,5	3,2	3
Toeslagverlening per 1-1	3,39%	0,98%	0,00%	0,18%	0,80%
Beleggingsportefeuille					
Vastgoedbeleggingen	300,7	327,2	210,8	181,6	178,7
Aandelen	849,0	698,9	900,4	847,3	855,6
Vastrentende waarden	2.043,1	2.049,3	2.984,6	2.949,0	2.786,2
Derivaten	1,4	-74,5	157,0	430,1	131,3
Totaal beleggingen	3.194,2	3.000,9	4.252,8	4.408,0	3.951,8
Matchingportefeuille	1.760,6	1.695,4	2.645,6	2.939,1	2.434,1
Returnportefeuille	1.433,6	1.305,5	1.607,2	1.468,9	1.507,1
Overlay	-	-	-	-	10,6
Totaal beleggingen	3.194,2	3.000,9	4.252,8	4.408,0	3.951,8
Totale baten en lasten beleggingsactiviteiten	224,4	-1.235,0	-149,5	459,7	596,2
Rendement Matchingportefeuille	8,3%	-35,9%	-9,9%	4,5%	5,9%
Rendement Returnportefeuille	5,6%	-14,6%	9,0%	2,5%	6,3%
Rendement overlay (derivaten)	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	4,7%	5,4%
Rendement Totale portefeuille	6,9%	-28,2%	-3,4%	11,7%	17,6%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in euro	502	380	388	344	326
Kosten vermogensbeheer exc. transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,40%	0,35%	0,25%	0,25%	0,26%
Transactiekosten in % van het gemiddelde belegd vermogen	0,12%	0,13%	0,11%	0,05%	0,05%
Kosten vermogensbeheer incl. transactiekosten	0,52%	0,48%	0,36%	0,30%	0,31%
Gemiddeld belegd vermogen	3.053,0	3.513,0	4.296,0	4.207,0	3.894,0
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	3.195,5	2.998,5	4.251,1	4.405,9	3.947,6

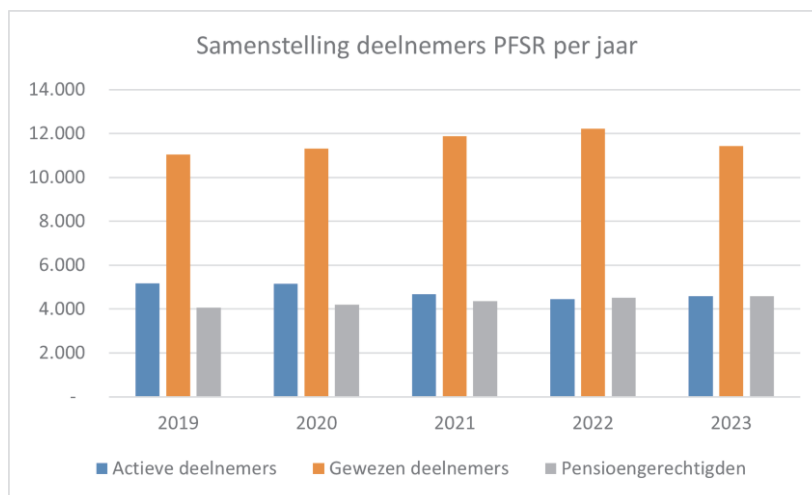
(in EUR miljoen tenzij anders vermeld)	2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (excl. bestemmingsreserves)	441,4	371,9	555,6	453	412,4
Technische voorzieningen DNB incl. UFR	2.754,1	2.626,6	3.695,5	3.952,8	3.535,1
Technische voorzieningen marktrente	2.754,5	2.637,4	3.826,6	4.234,4	3.720,2
Technische voorzieningen reële rente (marktrente incl. UFR)	4.348,7	4.037,7	5.738,7	5.974,2	5.282,3
Beleidsdekkingsgraad	117,5%	116,5%	113,9%	107,5%	110,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente incl. UFR	116,0%	114,2%	115,0%	111,5%	111,7%
Nominale dekkingsgraad marktrente	116,0%	113,7%	111,1%	104,0%	106,1%
Vereiste dekkingsgraad	117,3%	115,9%	113,7%	112,6%	113,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%	104,3%

Toelichtende opmerkingen:

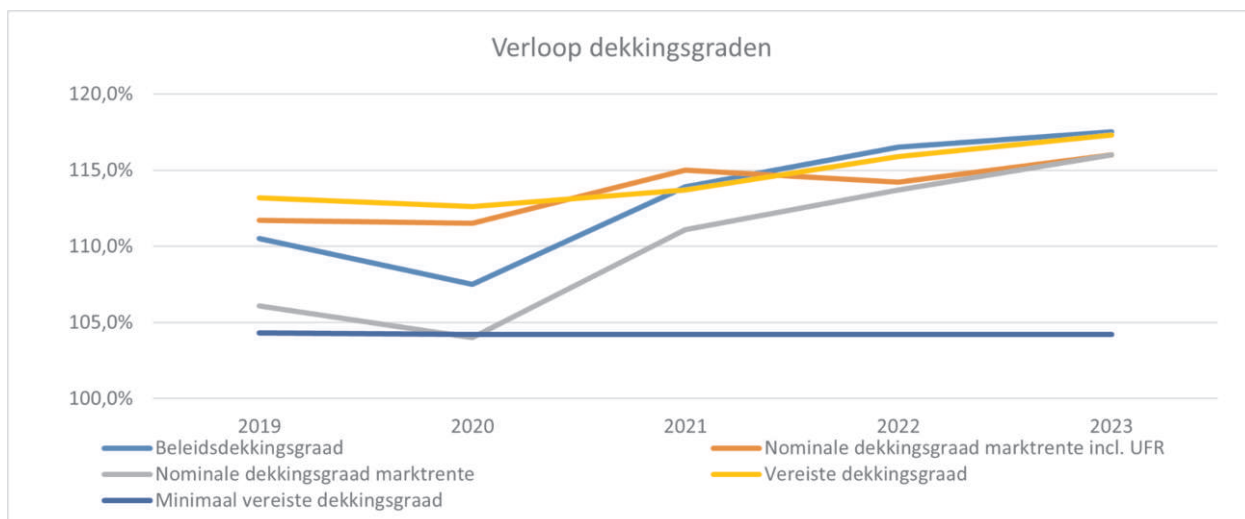
- Gedempte kostendeekkende premie: Sinds 2023 stelt PFSR geen gedempte kostendeekkende premie meer op. PFSR toetst de premie aan de zuiver kostendeekkende premie.
- Toeslagverlening per 1-1: Per 1-1-2024 is geen toeslag verleend.
- Rendement overlay (derivaten): Vanaf 2021 heeft PFSR geen aparte overlay portefeuille meer, wel een in de matchingportefeuille geïntegreerde overlay portefeuille.
- Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in euro : Aantal deelnemers in kostenratio betreft het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers.
- Gemiddeld belegd vermogen: Het gemiddeld belegd vermogen t.b.v. de kostenratio's is afgeleid van het 12-maands gemiddeld vermogen in 2023.

B.2 DASHBOARD

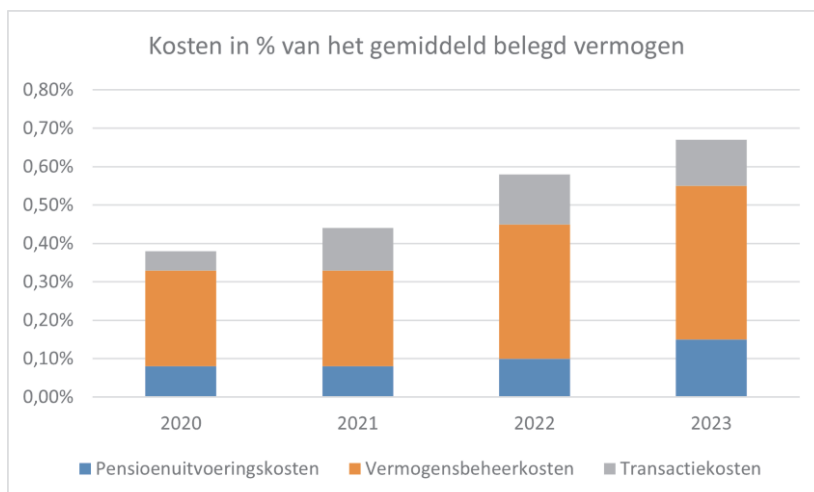
Het aantal actieve deelnemers is in 2023 licht gestegen. De algemene trend in de jaren ervoor is dat het aantal actieve deelnemers daalt. Het aantal gepensioneerde deelnemers stijgt. Het aantal gewezen deelnemers is in 2023 sterk gedaald door de waardeoverdrachten van kleine pensioenen.



De beleidsdekkingsgraad welke de basis is voor o.a. toeslagverlening ligt net boven de vereiste dekkingsgraad. De nominale dekkingsgraad en de marktwaardedekkinggraad zijn heel 2023 gelijk aan elkaar. De nominale dekkingsgraad is gestegen t.o.v. 2022 maar nog steeds onder de vereiste dekkingsgraad. De vereiste dekkingsgraad is in 2023 gestegen door uitbreiding in de aandelenportefeuille.



In aanvulling op de kengetallen die conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden opgesteld, presenteert PSFR ook de totale kosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Zowel de pensioenuitvoeringskosten als de vermogensbeheerkosten zijn in de afgelopen jaren gestegen. De oorzaken liggen zowel in de daling van het gemiddeld belegd vermogen als in een stijging van de kosten. In het hoofdstuk Kosten uitvoering wordt nader ingegaan op de stijging van de kosten.

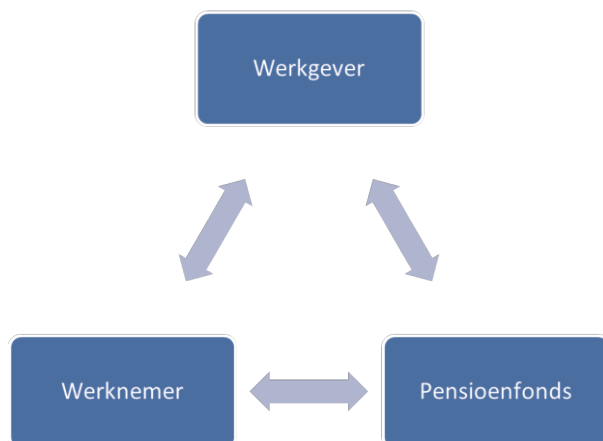


C Bestuursverslag

C.1 PROFIEL VAN HET FONDS

C.1.1 RECHTSVORM, AANGESLOTEN WERKGEVERS EN DEELNEMERS

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (hierna: PFSR, het pensioenfonds of ons (pensioen)fonds), statutair gevestigd te Utrecht, is opgericht op 2 januari 1997. De laatste statutenwijziging was op 11 juli 2023. Wij houden kantoor aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch en zijn ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318. PFSR is een ondernemingspensioenfonds.



Ons pensioenfonds voert de pensioenregeling uit op basis van uitvoeringsovereenkomsten met de aangesloten werkgevers. Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als "goed huisvader" of "goed pensioenuitvoerder" de regie over de werkzaamheden van het fonds. Ons pensioenfonds toetst daarom de financierbaarheid, uitvoerbaarheid, uitlegbaarheid en communiceerbaarheid van de pensioenregeling aan de deelnemers.

In het pensioenreglement is vastgelegd wat de werknemer, ook wel deelnemer genoemd, mag verwachten van het pensioenfonds.

Pensioen is onderdeel van de arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgever en de werknemer (vertegenwoordigd via vakbonden). Ook de pensioenpremie en de risicohouding van ons pensioenfonds vormen een onderdeel van die afspraken. Deze afspraken zijn vastgelegd in de pensioenovereenkomst. De afspraken met PFSR zijn beschikbaar op de website (www.pensioenfonds-snsreaal.nl).

Eind 2023 heeft PFSR 3 aangesloten werkgevers en 4.573 actieve deelnemers (eind 2022 4.443).

Aantal actieve deelnemers	2023	2022
De Volksbank N.V.	3.645	3.315
Athora Netherlands N.V.	925	1.064
SNS REAAL Holding N.V. (SRH N.V.)	3	3
Cardano Risk Management B.V. (i.c. werknemers van Actiam NV) 1-1-2022 tot en met 31-12-2022	-	60
Stichting Beheer SNS REAAL	-	1
Totaal	4.573	4.443

In 2021 is een onderdeel van Athora Netherlands N.V. (ACTIAM N.V.) aan Cardano Group verkocht. PFSR is per 1 januari 2022 met Cardano Risk Management B.V. overeengekomen dat de betreffende groep werknemers tot en met 31 december 2022 als actieve deelnemer opgenomen bleven in het pensioenfonds. Per 1 januari 2023 is de deelname van deze groep aan de pensioenregeling van PFSR beëindigd.

C.1.2 DOELSTELLING, MISSIE EN VISIE

Doelstelling

Onze statutaire doelstelling is het krachtens met de werkgevers gesloten uitvoeringsovereenkomsten, op grond van een reglement, verlenen of doen verlenen, zomede uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan onze deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede de nagelaten betrekkingen van hen die deelnemer of gewezen deelnemer waren.

Missie

Wij voeren als pensioenfonds de pensioenregelingen uit van onze werkgevers voor hun werknemers, ex-werknemers en gepensioneerden (de deelnemers). Ons pensioenfonds zorgt met deze pensioenregelingen voor een inkomen voor later voor de deelnemers en hun gezinnen. Bij ons handelen staat het belang van onze deelnemers voorop. Wij doen dit op een duurzame en verantwoorde wijze. Voor de bij ons aangesloten werkgevers willen wij de beste partner zijn bij het uitvoeren en in stand houden van hun pensioenarbeidsvoorwaarde aan hun werknemers.

Visie

Maatschappelijk relevant en verantwoord

Pensioen zal ook in de toekomst een belangrijk onderdeel blijven als oudedags- en nabestaandenvoorziening van onze deelnemers. Als pensioenfonds zonder winstoogmerk willen wij hier een belangrijke rol in spelen. Door duurzaam en verantwoord te beleggen bevorderen we niet alleen de welvaart en het welzijn van de huidige, maar ook van de toekomstige generaties.

Risico's voor rekening deelnemers

Wij hebben de ambitie om samen met de aangesloten werkgevers tot een goed pensioen te komen voor onze deelnemers. Hiervoor dient het pensioenfonds te beleggen en risico's te nemen. Deze risico's worden door de deelnemers gedragen. Om te borgen dat de belangen van onze deelnemers centraal staan in ons handelen, zijn zij vertegenwoordigd in het bestuur en verantwoordingsorgaan van het fonds en bepalen zij zo mede de risicobereidheid van het fonds.

Wij zijn betrokken bij onze werkgevers

Voor de werkgevers staat een vertrouwde partij die de regelingen betrouwbaar en tegen marktconforme kosten kan uitvoeren voorop. Door met werkgevers in gesprek te zijn over hetgeen voor hen belangrijk is, blijven wij nauw betrokken en werken we samen om op (toekomstige) ontwikkelingen te zijn voorbereid.

Kwaliteit staat voorop

Onze deelnemers kunnen erop vertrouwen dat wij met grote zorgvuldigheid hun pensioen administreren en het pensioenvermogen beheren. Dit doen wij niet alleen, wij doen dit samen met onze uitvoerders. Wij stellen dan ook hoge eisen aan onszelf en onze uitvoerders.

Kosten zijn belangrijk

Door kosten te beheersen, ontstaat meer ruimte voor betere pensioenen voor onze deelnemers. Efficiënte systemen en processen dragen hieraan bij. Met de introductie van een nieuw pensioenstelsel dat persoonlijker van aard gaat worden wordt het belang om kosten te beheersen en zo mogelijk te verlagen nog groter. Binnen het fonds worden de vaste kosten over de actieve deelnemers gespreid. Bij een afnemend aantal actieve deelnemers zal het fonds op zoek gaan naar manieren om schaalvoordelen te realiseren.

Pensioen wordt steeds persoonlijker

In het nieuwe pensioenstelsel wordt pensioen persoonlijker. Hierdoor moeten deelnemers meer de regie gaan voeren over hun eigen pensioen. Wij willen onze deelnemers in staat stellen hier invulling aan te geven. Dit stelt eisen aan onze communicatie rondom pensioenen, maar vraagt ook om pensioenregelingen die hierbij aansluiten.

Ontwikkelingen staan niet stil

Maatschappelijke, technische en economische omstandigheden zijn constant in beweging en volgen elkaar steeds sneller op. Wij willen hier voortdurend op kunnen anticiperen. Dit vergt flexibiliteit en slagkracht in zowel de besturing als de uitvoering van het fonds.

C.1.3 PENSIOENREGELING

Athora Netherlands N.V. volgt de pensioenregeling van Athora. De Volksbank N.V. en SRH N.V. volgen de pensioenregeling van de Volksbank. Dit geldt ook voor de maximum premies die werkgevers bereid zijn beschikbaar te stellen voor de pensioenregeling.

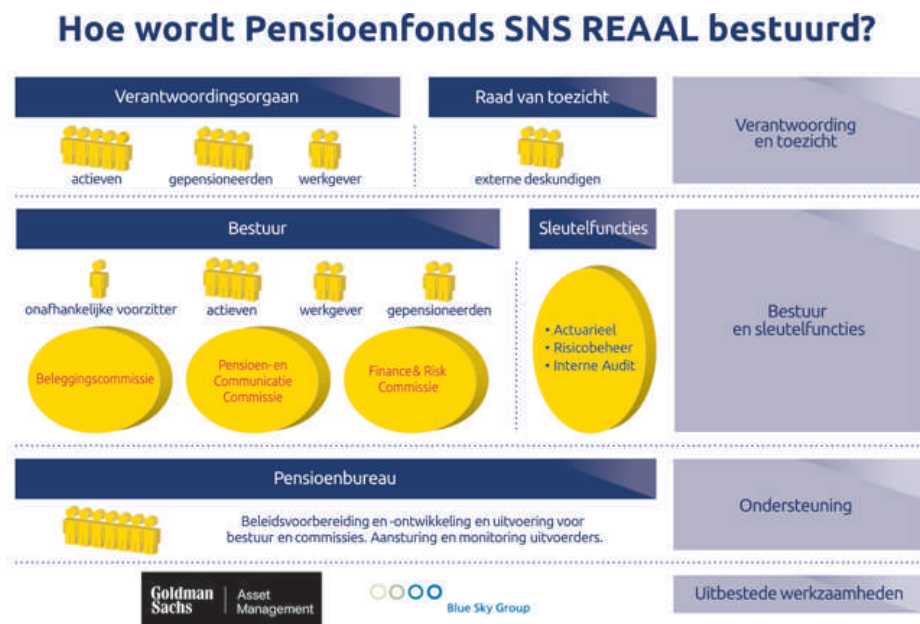
De pensioenregelingen hebben de vorm van een CDC- gefinancierde regeling op basis van voorwaardelijk middelloon-ambitie. Een CDC-gefinancierde regeling kent een premiestelling op basis van "Collective Defined Contribution" (CDC), wat inhoudt dat de aangesloten werkgevers, voor de duur van de uitvoeringsovereenkomst, jaarlijks een vaste maximum premie betalen voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken. De premie kan worden verlaagd indien minder benodigd is om de volledige opbouw te financieren. De werkgevers hebben verder geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een tekort ontstaat. In geval van overschotten kunnen de werkgevers geen geld aan het fonds onttrekken.

Het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico liggen bij (de deelnemers van) het pensioenfonds. De beschikbaar gestelde premie was in 2023 niet toereikend om de ambitie van sociale partners waar te maken. Dit heeft zich, met name vertaald in een verlaagd opbouwpercentage voor de pensioenregeling van Athora.

Wij verwijzen naar Bijlage 3 voor een uitgebreide beschrijving van de pensioenregeling die door het fonds wordt uitgevoerd en naar de Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

C.2 BESTUUR EN ORGANISATIE

De bestuurlijke structuur van het pensioenfonds is gebaseerd op afspraken in de statuten en reglementen. De uitwerking hiervan wordt toegelicht in onderstaande figuur en paragraaf. In Bijlage 4 is de samenstelling van het bestuur en de diverse bestuurscommissies opgenomen.



Ons pensioenfonds hanteert het 3 lijnen model als model voor risicobeheersing. Het 3 lijnen model helpt organisaties (zoals een pensioenfonds) structuren en processen in kaart te brengen die het beste bijdragen aan het realiseren van doelstellingen en die een sterke governance en risicomanagement faciliteren. Het 3 lijnen model hanteert een onderscheid tussen 1e lijn (operationeel management en functionarissen werkzaam in de primaire activiteiten), 2e lijn (risicomanagers, compliance specialisten, actuarissen) en 3e lijn (interne audit). De 3 lijnen rapporteren aan het bestuur en de RvT. Het bestuur en de RvT leggen over het gevoerde beleid verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.

C.2.1 BESTUUR EN SLEUTELFUNCTIES

Bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling. Zo behoort het tot de taken van het bestuur om zorg te dragen voor de formele opdracht aanvaarding van de door werkgevers en werknemers aan het pensioenfonds opgedragen pensioenregeling en verslag te doen aan de deelnemers en andere betrokkenen van het beleid van het pensioenfonds. Ook is het bestuur verantwoordelijk voor het solide beheer van het belegde vermogen.

Het paritair samengestelde bestuur van ons pensioenfonds bestaat statutair uit minimaal vier en maximaal acht leden. En per ultimo 2023 effectief uit 9 bestuursleden, waarvan 8 met stemrecht. De zetels zijn evenwichtig verdeeld:

- Het bestuur wordt voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter (zonder stemrecht). De voorzitter is tevens aanspreekpunt voor de directeur van het fonds bij de dagelijkse uitvoering van het beleid waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eis van twee dagelijkse beleidsbepalers.
- Het aantal zetels voor de werkgeversvertegenwoordiging bedraagt minimaal één en maximaal twee. Eén werkgevers-bestuurslid wordt door de Volksbank voorgedragen en één werkgevers-bestuurslid door Athora.
- De verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging (deelnemers en pensioengerechtigden) vindt plaats op basis van de onderlinge getalsverhoudingen. In 2023 waren er zowel twee bestuursleden vanuit Athora en De Volksbank als vertegenwoordigers van de actieve deelnemers. En er waren twee bestuursleden als vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden.

Geschiktheid en diversiteit

Ons bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Bij de werving- en selectieprocedure van een bestuurslid worden, afhankelijk van het profiel en de deskundigheden van de zittende bestuursleden, de geschiktheidseisen en de benodigde specifieke deskundigheden opgenomen in de profielschets. Daarnaast worden de

vertegenwoordiging (van de Volksbank en Athora) en het diversiteitsbeleid (streven naar complementaire samenstelling en evenwichtige afspiegeling deelnemers) in ogenschouw genomen.

De deskundigheid wordt bij aantreden en vervolgens jaarlijks getoetst (zelfevaluatie) voor individuele bestuursleden en het bestuur als geheel. Het vereiste niveau van de toetsing ligt vast in de eindtermen. De eindtermen betreffen specifieke competenties, opgesteld door toezichthoudende instanties, die bestuurders moeten beheersen om hun functie effectief uit te oefenen. De eindtermen hebben o.a. betrekking op kennis van pensioenregelingen en wetgeving, financiële en beleggingskennis, governance en risicobeheer, communicatievaardigheden en professioneel gedrag. De uitkomsten zijn vastgelegd in de deskundigheidsmatrix. Op basis van de toegewezen aandachtsgebieden wordt jaarlijks bepaald welke acties moeten worden opgenomen in het opleidingsplan om de vereiste deskundigheid te halen respectievelijk te behouden. Wij worden bij de toetsing ondersteund door een onafhankelijke partij tenminste eens per drie jaar.

De deskundigheidseisen zijn ook van toepassing op de leden van het verantwoordingsorgaan (VO) en de Raad van Toezicht (RvT).

In 2023 heeft ons bestuur aan de hand van de zelfevaluatie, ondersteund door een onafhankelijke externe partij, de effectiviteit van zijn functioneren onderzocht. Op basis van de zelfevaluatie heeft het bestuur geconcludeerd dat PFSR een professioneel en deskundig bestuur heeft en dat het bestuur voorbereid is op de grote uitdagingen waar het voor staat als het gaat om de Wtp (zie C.3.5) en dat zij in de komende periode verder aandacht blijft besteden aan efficiënte besluitvorming.

Beleggingscommissie (BC)

De BC heeft een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het bestuur inzake het strategisch balanssturing- en beleggingsbeleid. De BC is tevens verantwoordelijk voor de nadere (tactische) invulling, de uitvoering van het Strategische Beleggingsbeleid en de monitoring en evaluatie van het beleid. Daarnaast voert de BC 1^e lijns risicobeoordelingen uit en monitort het compliant zijn binnen haar aandachtsgebied.

Pensioen- en Communicatie Commissie (PCC)

De PCC heeft een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het bestuur inzake pensioen-, actuair en communicatiebeleid. De PCC heeft tevens een voorbereidende en adviserende rol en taak in de uitvoering van dit beleid. Daarnaast voert de PCC 1^e lijns risicobeoordelingen uit en monitort het compliant zijn binnen haar aandachtsgebied.

Finance & Risk Commissie (FRC)

De FRC heeft een 2^e lijns risico- en compliance rol binnen het 3 lijnen model van het fonds, alsmede een 1^e lijns rol wanneer het gaat om financiële verslaglegging. De 2^e lijns rol omvat o.a. de beoordeling van het risicoprofiel van het fonds, beoordeling van de opzet (inrichting) van integraal risicomanagement en interne beheersing, de controle op de (continue) werking van beheersmaatregelen, de bewaking van de opvolging van actie- en verbeterpunten binnen het risico- en compliance domein. De 1^e lijns rol ziet o.a. toe op de totstandkoming van het jaarverslag, de begroting en monitoring van de kosten.

Projectgroepen

Naast de vaste commissies (BC, FRC en PCC) worden, waar nodig, op ad hoc basis bestuurswerkgroepen ingericht. In 2023 betrof dit een stuurgroep voor het project Strategie (transitie naar het nieuwe pensioencontract en onderzoek toekomstbestendigheid). De stuurgroep wordt ondersteund door vier werkgroepen, elk met een eigen aandachtsgebied.

Sleutelfuncties Risicobeheer, Actuarieel en Interne audit

Aanvullend op de verschillende wettelijke fondsorganen, te weten het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en het bestuur, kent het bestuur in de governance drie wettelijke sleutelfuncties:

- de risicobeheer functie;
- de actuariële functie;
- de interne audit-functie.

De sleutelfunctiehouder is eindverantwoordelijk voor de wettelijk vastgelegde taken en als individueel persoon daarop aanspreekbaar. De sleutelfunctie vervuller kan een persoon, commissie of team zijn en als zodanig verantwoordelijk voor de monitoring op de operationele invulling vanuit de 1^e lijn en feitelijke uitvoering van de controle-activiteiten.

Risicobeheer

De risicobeheerfunctie is in essentie een controlerende functie en is een 2^e-lijns functie. En in concreto verantwoordelijk voor het adviseren, monitoren en beoordelen van de risicobeheersing door de 1^e lijn en het onderkennen, meten, bewaken en beheersen van risico's waaraan het pensioenfonds wordt blootgesteld ('risicobeheersysteem'). De sleutelfunctiehouder

risicobeheer rapporteert tenminste jaarlijks schriftelijk aan het bestuur over zijn bevindingen en kan indien nodig rapporteren en escaleren naar de RvT.

Actuarieel

De actuariële functie is in essentie controlerend van aard en is een 2^e-lijns functie. Deze monitort de 1^e lijn en houdt toezicht op de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en beoordeelt o.a. de betrouwbaarheid en adequaatheid van de voorziening door gebruikte modellen, de aannames en de gebruikte gegevens. En er vindt een beoordeling plaats van de algehele gedragslijn voor het aangaan van pensioenverplichtingen.

Interne audit

Interne audit is een 3^e-lijns functie en daarmee in essentie een toetsende functie die in haar auditrapportage een oordeel verstrekt over het object van onderzoek. De interne auditfunctie controleert de 1^e en 2^e lijn m.b.t. de functiescheiding, afstemming en samenwerking. De interne auditfunctie toetst en evalueert onder andere of het risicobeheersingssysteem adequaat is, d.w.z. toereikend qua opzet en bestaan, en of de 1^e en 2^e lijn doeltreffend hebben gefunctioneerd, m.a.w. de continue feitelijke werking. Interne audit rapporteert schriftelijk over zijn werkzaamheden, bevindingen en verstrekt bevestiging en zekerheid aan het bestuur en de RvT.

C.2.2 ONDERSTEUNING

Pensioenbureau

Het pensioenbureau ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies op het gebied van:

- Beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -evaluatie.
- Uitvoering / regie op de uitvoering van het beleid en besluiten.
- Integraal risicomanagement (IRM), compliance en interne beheersing.
- Monitoring van de uitvoering van het beleid d.m.v. periodiek overleg met de uitvoerders.
- Het opstellen van rapportages of het beoordelen van rapportages van derden.

Het pensioenbureau is verantwoordelijk voor de coördinatie en de monitoring van de uitbestede pensioen- en deelnemersadministratie en het uitbestede (fiduciaire) vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement.

Daarnaast onderhoudt het pensioenbureau ook de reguliere contacten met externe partijen zoals de externe accountant, de certificerend (waarmerkend) actuaris, de raadgevend actuaris, de sleutelfunctiehouders en -vervullers en de uitvoerder van de compliance-diensten.

De dagelijkse contacten met o.a. de aangesloten werkgevers en externe toezichthouders worden door de directeur van het fonds onderhouden.

Het pensioenbureau verzorgt tevens het bestuursverslag van het pensioenfonds en coördineert de opmaak van de jaarrekening door de uitvoerder. Ten slotte regelt het pensioenbureau diverse financiële, reglementaire, administratieve en communicatie aangelegenheden, waaronder het liquiditeitenbeheer en de communicatie met deelnemers.

C.2.3 VERANTWOORDING EN TOEZICHT

Compliance officer

De aangestelde externe compliance officer houdt toezicht op de implementatie en naleving van interne richtlijnen, zoals de naleving en uitvoering van de richtlijnen in de gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling. Jaarlijks ondertekenen alle aan het pensioenfonds verbonden personen een verklaring van naleving van de gedragscode. Met de gedragscode wil het pensioenfonds bevorderen dat alle bij het pensioenfonds betrokken personen integer handelen. De compliance officer rapporteert periodiek over de naleving van deze interne richtlijnen.

Raad van Toezicht

Het intern toezicht (conform wetgeving) wordt uitgevoerd door een RvT. De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Dit orgaan is ten minste belast met het toezien op risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging bij besluitvorming door het bestuur. De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever(s) en in het jaarverslag. De RvT staat het bestuur tevens met raad ter zijde. Het verslag van de RvT is opgenomen in dit jaarverslag.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het VO over het beleid en de uitvoering daarvan. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit deelnemers, pensioengerechtigden en werkgeversvertegenwoordiging. Het VO adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd over aangelegenheden die het fonds betreffen, en in ieder geval over elk voorgenomen besluit van het bestuur over een aantal onderwerpen zoals vastgelegd in de Pensioenwet. Ook heeft het VO een aantal adviesrechten die in de statuten zijn vastgelegd. Jaarlijks geeft het VO een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur in algemene zin, het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar en over de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben. Het verslag van het VO is opgenomen in dit jaarverslag.

Extern toezicht op verslaggeving

- De externe accountant controleert en verstrekt een verklaring over de getrouwheid van de jaarrekening.
- De certificerend actuaris controleert en verstrekt een verklaring over toereikendheid van de technische voorzieningen en de vermogenspositie.

Prudentieel en materieel toezicht

DNB houdt prudentieel en materieel toezicht op de naleving door pensioenfondsen. Prudentieel toezicht is het toezicht gericht op de normen ten aanzien van de financiële soliditeit van pensioenfondsen en op het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Het materieel toezicht door DNB is gericht op alle normen in de wet die geen onderdeel uitmaken van het prudentieel toezicht of het gedragstoezicht, dat laatste wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het toezicht door DNB ziet erop toe of de statuten en het pensioenreglement van pensioenfondsen voldoen aan de wet- en regelgeving. DNB heeft bijzondere bevoegdheden voor onder meer het toetsen op geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders, beleidsbepalers en medebeleidsbepalers, en sleutelfunctiehouders van pensioenfondsen, collectieve waardeoverdrachten, de financiële opzet van pensioenfondsen en toezicht op externe accountants en certificerende actuarissen. De externe accountant en de certificerend actuaris moeten volgens de Pensioenwet onafhankelijk zijn van het pensioenfonds en desgevraagd inlichtingen verstrekken die DNB redelijkerwijs nodig acht.

In 2023 heeft DNB o.a. sectorbreed onderzoek gedaan naar de voorbereidingen op de Wet toekomst pensioenen (2 uitvragen), de huidige stand van zaken met betrekking tot de implementatie van het thema 'duurzaamheid' en de niet financiële risicobeheersing.

Gedragstoezicht

Gedragstoezicht is het toezicht gericht op de naleving van de normen voor communicatie en voorlichting aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden door pensioenfondsen en andere pensioenuitvoerders. De uitvoering van het gedragstoezicht ligt bij de AFM. De AFM ziet ook toe op de naleving van normen voor het tegengaan van misbruik van voorwetenschap en het voorkomen van belangenconflicten met betrekking tot transacties in financiële instrumenten. Tevens houdt de AFM toezicht op accountantsorganisaties en externe accountants die wettelijke controles verrichten, of zij voldoen aan eisen op het gebied van kwaliteit, interne organisatie en onafhankelijkheid.

In 2023 heeft de AFM, als onderdeel van een sectorbreed onderzoek, uitvraag gedaan naar de kenmerken van het tweede pijlerpensioen en naar duurzaamheid.

Toezicht op privacywetgeving

Pensioenfondsen verwerken persoonsgegevens en dienen hier zorgvuldig mee om te gaan. De Autoriteit Persoonsgegevens (AP) houdt toezicht op de naleving van de wettelijke regels voor bescherming van de persoonsgegevens, zoals vastgelegd in Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). In hoofdstuk C.3.8. wordt ingegaan op de meldingen in 2023.

C.2.4 UITBESTEDE WERKZAAMHEDEN

Het bestuur heeft een aantal kerntaken uitbesteed, zoals de uitvoering van het financieel balansrisicomanagement, het (fiduciaire) vermogensbeheer, de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de financiële en actuariële verslaggeving. Bij het uitbesteden van deze activiteiten blijft de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering en de resultaten volledig bij het bestuur.

C.2.4.1 Uitbesteding

Vanwege het belang van uitbesteding en de hoge mate waarin het pensioenfonds gebruik maakt van uitbesteding van (kern)activiteiten en inkoop van diensten, is door het bestuur een uitbestedings- en inkoopbeleid opgesteld waarin onder andere de visie, uitgangspunten en de beheersing van de uitbesteding en inkoop van diensten is uitgewerkt.

Kwaliteit dienstverlening

Het bestuur is niet alleen verantwoordelijk voor de financiële positie en resultaten van ons pensioenfonds, maar ook voor de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat het bestuur diverse maatregelen heeft getroffen ter bevordering van de kwaliteit van de dienstverlening. Periodiek worden de Service Level Agreement en incidenten- en abuizenrapportages beoordeeld en jaarlijks de ISAE 3402 (of soortgelijke assurance) rapportages. Deze rapportages worden met de uitbestedingspartijen besproken en getoetst op getrouwheid en opvolging van verbeteracties. De uitbestedingspartijen stellen per kwartaal een In Control Statement op waarin zij aangeven of zij een integere en beheerste bedrijfsvoering hebben en of zij hiervoor hun interne beheersing op orde te hebben. Daarnaast heeft PFSR met de meest kritieke uitbestedingspartijen (pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder) afgesproken dat zij periodiek een verklaring afgeven waarin zij stellen te voldoen aan relevante wet- en regelgeving. Jaarlijks worden de geleverde prestaties van de uitbestede diensten geëvalueerd op de belangrijkste indicatoren waarop deze partijen geselecteerd zijn. Naar aanleiding van de uitkomsten van de evaluaties, neemt het bestuur een besluit om de dienstverlening wel of niet te continueren.

Pensioen- en deelnemersadministratie

De pensioen- en deelnemersadministraties, de financiële administratie en de financiële- en actuariële- verslaggeving zijn uitbesteed aan BSG. Tot de uitbesteding behoort de administratie van de deelnemers, (opgebouwde) pensioenen, pensioenuitkeringen en de uitbetaling van de ingegane pensioenen. Voorts wordt ook de verzending van onder andere de startbrief Pensioen 123, de stopbrief, de pensioen-ingangsbrief, het Uniform Pensioen Overzicht (UPO), de digitale en papieren nieuwsbrieven uitgevoerd en levert BSG een aantal communicatieadviesdiensten. Bij vragen over het pensioen kunnen de (gewezen) deelnemers rechtstreeks terecht bij de Afdeling Pensioenservice van BSG.

Het eindoordeel van de evaluatie van BSG over 2023 was voldoende en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2024. BSG werkt aan verbetering van de IT-beheersing, wat een langdurig traject is. PFSR monitort dit traject nauwlettend.

Vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement

Het vermogensbeheer is via een zogeheten fiduciaire vermogensbeheerovereenkomst en een aantal mandaten uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM). GSAM beheert de Matchingportefeuille (vastrentende waarden en rentederivaten) en de Returnportefeuille die bestaat uit aandelen, niet beursgenoteerd onroerend goed, obligaties met een hoger risicoprofiel (HY, EMD) en valutaderivaten (FX-en). Goldman Sachs Alternative Investments & Manager Selection (AIMS), voorheen Altis, verzorgt de selectie en monitoring van de externe managers. GSAM verzorgt balansrisicomanagement- en beleggingsrapportages op week-, maand-, kwartaal- en jaarbasis.

De evaluatie van GSAM over 2023 was positief en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2024.

Custodian

PFSR heeft BNY Mellon SA/NV als custodian aangesteld voor de bewaarneming van de zogenaamde 'custodable assets', die met name bestaan uit de directe beleggingen in vastrentende waarden. Bij deze bank worden ook de beleggings- en derivatenrekeningen, onder beheer van GSAM, van het pensioenfonds aangehouden.

Uitbesteding sleutelfunctie

- **Actuariële functie:** Het pensioenfonds heeft de actuariële functie (sleutelfunctie-houderschap en vervullerschap) uitbesteed aan de heer drs. W. Hoekert AAG respectievelijk zijn ondersteunend team vanuit Willis Towers Watson.
- **Risicobeheerfunctie:** Tot 1 september 2023 werd de rol van sleutelfunctiehouder intern ingevuld door dhr. J. van Wanrooij. Vanaf 1 september 2023 wordt deze rol ingevuld door dhr. R. Sijsenaar. De rol van vervuller risicobeheer wordt intern ingevuld door de dhr. J. van Wanrooij met ondersteuning van Probability & Partners.
- **Interne auditfunctie:** De sleutelfunctiehouderrol interne audit is intern belegd bij de onafhankelijk bestuursvoorzitter, mw. M. Oostenbrink. Het vervullerschap is uitbesteed aan de audit afdeling van de Volksbank. De Volksbank is een van de aangesloten werkgevers bij het pensioenfonds.

C2.4.2 Inkoop van diensten

Naast de uitbesteding aan BSG en GSAM koopt het pensioenfonds de volgende diensten in:

- Asset Advisors B.V.: Inhuur investment officer;
- Bank of New York Mellon SA/N.V.: custodian van de custodable assets en bankier van de beleggings- en derivatenrekeningen;
- de Volksbank N.V., interne audit dienstverlening m.b.t. vervullerschap interne audit, werkplek en IT-diensten voor medewerkers pensioenbureau;
- Ernst & Young Accountants LLP: externe accountant;
- Fidado Holding B.V.: inhuur Directeur pensioenfonds;
- Het Notuleercentrum B.V.: inhuur notuleerdiensten;
- HVG Law: uitvoering compliance diensten;
- Montae & Partners B.V.: inhuur medewerkers pensioenbureau;
- Ortec Finance B.V.: Strategisch adviseur;
- Probability & Partners B.V.: risicomanager en sleutelfunctiehouder risicobeheer;
- PwC Pensions Actuarial & Assurance Services B.V.: pensioen-juridisch adviseur en raadgevend actuaaris;
- PwC Tax services LLP: belastingadvies (BTW);
- Triple A – Risk Finance B.V.: project management;
- Towers Watson Netherlands B.V.: certificerend (waarmerkend) actuaaris;
- Van Doorne N.V.: juridisch advisering algemeen.

C.3 VERSLAG OVER HET BOEKJAAR

C.3.1 BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN BINNEN HET PENSIOENFONDS

In 2023 hebben we bij het pensioenfonds bijzondere aandacht geschonken aan een aantal onderwerpen. We lichten ze in deze paragraaf kort toe. In de opvolgende paragrafen worden deze onderwerpen nader uitgediept.

De Wet toekomst pensioenen is per 1 juli 2023 in werking getreden

De Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Alle pensioenregelingen in Nederland moeten uiterlijk op 1 januari 2028 zijn omgezet naar het nieuwe pensioenstelsel. Wij hebben hiertoe al diverse stappen gezet. De eerste overleggen met de werkgevers en sociale partners zijn in 2023 gevoerd en lopen door in 2024. Mogelijke nieuwe regelingen zijn doorgerekend en er is een risicopreferentieonderzoek opgestart. In dit onderzoek onder deelnemers is onder andere onderzocht hoeveel beleggingsrisico's deelnemers willen en kunnen lopen. De resultaten worden in 2024 bekend.

Vooruitlopend op de uitkomsten van de cao-onderhandelingen heeft ons fonds een beoogde transitiedatum van 1 januari 2027 afgesproken met onze pensioenuitvoerder. Nu de Wtp daadwerkelijk in werking is getreden, is ons projectplan herijkt en zijn er verschillende werkgroepen samengesteld. De focus van het project is verschoven van "onderzoek" naar "daadwerkelijke uitwerking". Als basis scenario wordt gehanteerd dat alle drie de aangesloten ondernemingen (De Volksbank, Athora en SRH) voornemens zijn de pensioenregelingen onder te brengen bij PFSR en zullen invaren op 1 januari 2027. Het fonds zorgt dat zij met uitvoerders BSG en GSAM de uitvoering en transitie kan vormgeven.

De financiële positie verbetert

Financieel was 2023 een jaar waarin een verbetering van de financiële positie zichtbaar werd. Zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad zijn gestegen: de actuele dekkingsgraad steeg van 114,2% naar 116,0% en de beleidsdekkingsgraad van 116,5% naar 117,5% (ultimo 2022 versus ultimo 2023).

Per 1 januari 2023 heeft ons fonds de pensioenen kunnen indexeren met 3,39%. Hoewel de financiële positie van PFSR gedurende 2023 licht verbeterd is, is er per 1 januari 2024 geen indexatie toegekend. Dit heeft te maken met de maatstaf voor de toeslagverlening. Over de meetperiode van oktober 2022 tot en met oktober 2023 was er sprake van negatieve inflatie, waardoor de indexatiemaatstaf 0% bedraagt. PFSR heeft in 2023 geen gebruik kunnen en mogen maken van de versoepelde indexatieregels om meer indexatie toe te kennen omdat cao-partijen nog geen concreet voornemen tot invaren in het nieuwe pensioenstelsel hadden vastgelegd voor 1 januari 2024.

Door de gestegen rente kon in 2023 meer opbouw worden toegezegd dan in de jaren ervoor. Het opbouwpercentage van Athora was in 2023 1,766%. Bij de Volksbank werd het volledige opbouwpercentage van 1,875% toegezegd. Ook was er ruimte om de premie van de Volksbank te verlagen. Per 1 januari 2024 kan voor zowel Athora als de Volksbank de volledige pensioenopbouw van 1,875% worden gerealiseerd. En voor het jaar 2024 hoeven zowel Athora als De Volksbank geen gebruik te maken van hun maximale premieruimte. Gegeven de cao afspraken betekent dit ook dat de deelnemers van De Volksbank in 2024 geen eigen bijdrage hoeven te betalen voor de pensioenregeling.

Duurzaamheid blijft onverminderd belangrijk

Ons fonds is vanuit haar historie voorloper in maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur is van mening dat duurzaam beleggen op de lange termijn bijdraagt aan een beter risico- en rendementsprofiel. Duurzaamheid blijft een onverminderd belangrijk thema voor ons fonds, dat de ambitie heeft koploper te zijn op dit gebied.

Dat deze ambitie waargemaakt kan worden, blijkt uit het feit dat wij in 2023 voor het 2e jaar op rij zijn uitgeroepen tot het best presterende kleine pensioenfonds (minder dan € 5 miljard aan beheerd vermogen) op het gebied van duurzaam beleggen. Zowel in het beleid als in de portefeuille hebben wij verbeteringen kunnen aanbrengen, wat tot dit mooie resultaat heeft geleid.

In 2023 zijn de doelen van de ambitie koploper verder gerealiseerd. De corporate bond portefeuille bestaat nu volledig uit green- en social bonds. Ook is er verdere invulling gegeven aan het landenbeleid, waarbij ook meerderheidsbelangen van ongewenste overheden in ondernemingen niet langer worden ingesloten. Mede als het gevolg van het landenbeleid heeft er ook een wisseling plaatsgevonden van manager in Emerging Markets Debt.

In 2024 blijven wij de focus op duurzaamheid houden.

Een stabiel bestuur en solide pensioenbureau

Het bestuur is gedurende 2023 op volle sterkte geweest. Het Pensioenbureau is in 2023 verder versterkt door de extra inzet van professionals op het gebied van uitbesteding, communicatie en risk management. Deze uitbreiding blijft ook in 2024 van kracht.

Ook is de projectorganisatie versterkt met de komst van een projectsecretaris. We zien dat met name de introductie van het nieuwe pensioenstelsel een behoorlijk beslag legt op de benodigde capaciteit.

Gedragslijn Goed omgaan met klachten

De Pensioenfederatie heeft in de zomer van 2022 de Gedragslijn Goed omgaan met klachten gepubliceerd. De Gedragslijn regelt het behandelen, rapporteren en leren van klachten van deelnemers. Het doel van de Gedragslijn is dat pensioenfondsen beter, en meer eenduidig, omgaan met klachten. De Gedragslijn is in lijn met de (huidige) wetgeving en sluit aan bij de bepalingen in de Wtp.

PFSR heeft in 2023 haar klachtenprocedure herzien, en in lijn gebracht met deze nieuwe Gedragslijn. Als gevolg van de nieuwe Gedragslijn rapporteert BSG sinds medio 2023 uitgebreider over klachten. Alle uitingen van ontevredenheid worden gerapporteerd. Dit geeft het bestuur meer inzicht in de meldingen die binnenkomen bij BSG over ons pensioenfonds en wij voldoen daarmee aan de rapportageverplichtingen in de Gedragslijn. Het helpt ook om daar waar nodig krachtiger bij te sturen op de afwikkeling en voorkoming van eventuele klachten.

Met ingang van 1 januari 2024 is de stichting Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP) aangewezen als erkende geschilleninstantie voor pensioenfondsen. PFSR is met ingang van deze datum bij de GIP aangesloten.

Grip op de uitbestedingen

De pensioenadministratie door BSG is van goede kwaliteit. In andere delen van de organisatie zijn betekenisvolle stappen vooruitgezet. BSG heeft de ambitie om als organisatie verder te groeien op het gebied van informatiebeveiliging, IT, privacy en risicobeheersing. Om het beoogde niveau te bereiken zijn echter nog verdere stappen nodig. Met name op het gebied van IT-risicobeheersing zijn de werkzaamheden bij BSG nog volop gaande en is het effect van de verbeteringen nog niet altijd volledig aantoonbaar. PFSR monitort deze ontwikkelingen nauwlettend en heeft periodiek overleg met BSG over de status van de verbeteringen.

Na de overname van Nationale Nederlanden Investment Partners door GSAM in 2022 is 2023 het eerste volledige jaar geweest waarin het fiduciair beheer in handen is geweest van GSAM. De overname heeft geleid tot wijziging in processen. PFSR volgt de ontwikkelingen hierin. Het niveau van dienstverlening is op het vertrouwde goede niveau gebleven.

PFSR hanteert een uitgebreid stelsel van risicobeheersings- en controlemaatregelen op het proces van financiële verslaggeving.

C.3.2 FINANCIËLE POSITIE

Dekkingsgraad

De financiële positie van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad welke in deze paragraaf wordt toegelicht.

	2023	2022	2021	2020	2019
Beleidsdekkingsgraad	117,5%	116,5%	113,9%	107,5%	110,5%
Nominale dekkingsgraad marktrente incl. UFR	116,0%	114,2%	115,0%	111,5%	111,7%
Nominale dekkingsgraad marktrente	116,0%	113,7%	111,1%	104,0%	106,1%
Reële dekkingsgraad (reële marktrente incl. UFR)	73,5%	74,3%	74,1%	73,7%	74,7%
Vereiste dekkingsgraad	117,3%	115,9%	113,7%	112,6%	113,2%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%	104,3%

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de voorbije 12 maanden. Het bestuur gebruikt de beleidsdekkingsgraad als uitgangspunt om jaarlijks een besluit te nemen over het al dan niet verhogen van de pensioenen (indexatie).

Actuele dekkingsgraad en marktwaarde dekkingsgraad

De nominale dekkingsgraad (ook wel de actuele dekkingsgraad) is de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de verplichtingen.

De actuele dekkingsgraad wordt bepaald op basis van de marktrente inclusief Ultimate Forward Rate (UFR), welke door DNB wordt vastgesteld. Bij toepassing van een UFR-methode wordt de rentetermijncurve vanaf een bepaalde looptijd niet meer enkel gebaseerd op waargenomen marktinformatie, maar wordt gebruik gemaakt van een extrapolatiemethode.

De marktwaarde dekkingsgraad wordt bepaald op basis van de marktrente (zonder UFR). De dekkingsgraad op marktwaarde (ook wel nominale dekkingsgraad marktrente) wordt door het pensioenfonds gebruikt als hulpmiddel om het dynamisch balansrisicomanagementbeleid volgens afspraken uit te voeren.

Het verschil tussen beide dekkingsgraden is met de wijziging van de UFR methodiek per 1 januari 2023 beperkt. In de door DNB gepubliceerde RTS wordt tot een looptijd van 50 jaar de marktrente gehanteerd op basis van de swapcurve, dit was 30 jaar. In geheel 2023 zien we dat de dekkingsgraden gelijk aan elkaar zijn.

- De gemiddelde rekenrente incl. UFR voor het pensioenfonds bedroeg in 2023 2,30% (2022: 2,52%).
- De gemiddelde marktrente voor het pensioenfonds bedroeg in 2023 2,30% (2022: 2,46%).

Reële dekkingsgraad

Om inzicht te geven in de mate waarin in de toekomst indexaties kunnen worden toegekend, stelt het pensioenfonds ook een reële dekkingsgraad vast. Bij de reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met toekomstige indexaties om de pensioentoezeggingen waardevast te houden, terwijl de nominale dekkingsgraad alleen de huidige hoogte van de toezeggingen meet. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat het fonds naar verwachting volledig kan indexeren met de prijsinflatie.

Er zijn verschillende manieren om de reële dekkingsgraad vast te stellen.

- PFSR stelt de reële dekkingsgraad vast op basis van de nominale rekenrente (marktrente incl. UFR) inclusief toekomstige verwachte prijsinflatie. Hierbij wordt geen rekening wordt gehouden met toekomstige beleggingsrendementen. In de uitvoering van ons beleid houden wij rekening met deze dekkingsgraad.
- PFSR stelt ook een reële dekkingsgraad vast op basis van de vereisten die DNB stelt aan deze dekkingsgraad. Hierbij wordt rekening gehouden met toekomstige verwachte prijsinflatie maar ook van een toekomstige fictief rendement. Deze dekkingsgraad geeft aan hoeveel geld nu in kas zit, ten opzichte van volledig geïndexeerde pensioen waarbij rekening wordt gehouden met toekomstige beleggingsrendementen. Deze dekkingsgraad wordt door elk fonds op dezelfde wijze vastgesteld, waardoor DNB uniform toezicht kan houden.

	2023	2022
Reële dekkingsgraad (marktrente incl. UFR)	73,5%	74,3%
Reële dekkingsgraad op basis van de DNB-vereisten (wettelijk)	86,3%	88,0%

Vereiste dekkingsgraad en Minimaal vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad wordt berekend op basis van wettelijke regels. De vereiste dekkingsgraad bestaat uit de verplichtingen inclusief de buffers (het vereist eigen vermogen) die nodig zijn om risico's te kunnen financieren als die zich voordoen. Het gaat daarbij onder andere om beleggingsrisico's en verzekeringstechnische risico's. Het pensioenfonds gaat bij de beleggingsrisico's uit van de strategische beleggingsportefeuille. Het vereist eigen vermogen is eind 2023 17,30%. De vereiste dekkingsgraad wordt hiermee 117,3%.

Indien de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een reservetekort. De vereiste dekkingsgraad is in 2023 gestegen door de stijging van de rente en door de verhoging van het belang in de returnportefeuille. De beleidsdekkingsgraad lag in 2023 met uitzondering van 30 juni 2023 boven de vereiste dekkingsgraad. PFSR heeft geen herstelplan op hoeven stellen.

De minimaal vereiste dekkingsgraad is de dekkingsgraad die we tenminste moeten hebben om aan onze verplichtingen te kunnen voldoen. Voor de berekening gelden wettelijke regels. De minimaal vereiste dekkingsgraad is ongewijzigd 104,2%. Indien de dekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een dekkingstekort. De beleidsdekkingsgraad schommelde in 2023 tussen 116,5% en 117,5% en lag daarmee heel 2023 ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%.

Het bestuur van ons pensioenfonds toetst het aanwezig eigen vermogen aan het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille.

(in EUR miljoen)	2023	2022
Aanwezig eigen vermogen:	441,4	371,9
Strategisch vereist eigen vermogen (VEV):	476,7	418,6
Reserveoverschot / -tekort (-)	-35,3	-46,7
Aanwezig eigen vermogen:	441,4	371,9
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV):	116,9	111,1
Dekkingsoverschot / -tekort (-)	324,5	260,8

Het aanwezig eigen vermogen is eind 2023 hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. Het aanwezig eigen vermogen is eind 2023 lager dan het vereist eigen vermogen. PFSR voldoet daarmee aan artikel 131 (MVEV) maar niet aan 132 (VEV) van de Pensioenwet.

De beleidsdekkingsgraad is wel hoger dan de vereiste dekkingsgraad. PFSR hoeft na deze vaststelling en controle daarop geen herstelplan op te stellen.

C.3.2.2 Resultaat

Het totale resultaat van het pensioenfonds in 2023 komt uit op EUR 69,5 miljoen positief (2022: EUR 186,7 miljoen negatief). De opbouw van het resultaat is in onderstaande tabel naar verschillende resultaatsbronnen terug te zien:

(in EUR miljoen)	2023	2022
Directe beleggingsopbrengsten	22,2	44,1
Indirecte beleggingsopbrengsten	207,6	-1.272,7
Kosten vermogensbeheer	-5,4	-6,4
Eénjaarsinterest	-85,4	17,9
Wijziging technische voorziening door wijziging DNB-RTS	-71,5	1.246
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	67,5	28,9
Premiebijdragen (van werkgever en werknemer)	65,3	68,1
Af: opslag pensioenuitvoeringskosten	-3,1	-2,8
Af: Actuarieel benodigde koopsom pensioenopbouw en risicokoopsom	-52,7	-59,7

(in EUR miljoen)	2023	2022
Resultaat op premies	9,5	5,6
Resultaat op waardeoverdrachten	0,8	0,1
Resultaat op pensioenuitkeringen	0	-0,3
Resultaat op kanssystemen en arbeidsongeschiktheid	5,8	4,7
Resultaat op kosten	-0,8	-0,1
Resultaat op actuariële grondslagen/methoden	-11,6	-100,8
Resultaat op toeslagverlening	0,1	-125,2
Resultaat overige	-1,8	0,4
Overige resultaten	-7,5	-221,2
Totale baten en lasten	69,5	-186,7

Hieronder volgt een korte toelichting bij de resultaten in 2023:

- De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe¹ en indirecte² beleggingsopbrengsten. De beleggingsopbrengsten (inclusief kosten vermogensbeheer) waren in 2023 hoger dan in 2022. Dit is veroorzaakt door een positief rendement van vrijwel alle beleggingscategorieën.
 - Obligatiekoersen stegen door de gedaalde rente met een stijging van de vastrentende waarden tot gevolg.
 - Daartegenover stegen de pensioenverplichtingen door de gedaalde rente.
 - Samen met een positief resultaat op de returnportefeuillen resulteerde dit in een positief resultaat op beleggingen en verplichtingen.
- Het resultaat op premies was in 2023 positief. Het resultaat wordt veroorzaakt door de vrijval van de solvabiliteitsopslag in de premie welke verplicht onderdeel is van de premie om de dekkingsgraad op peil te houden.
- Resultaat op kanssystemen (kort- en langlevens) en arbeidsongeschiktheid is hoger dan verwacht. Omdat de actuariële grondslagen op best estimate zijn, is de verwachting dat het technisch resultaat bij benadering op EUR 0 miljoen uitkomt.
 - Resultaat op sterfte EUR 3,4 miljoen (2022: EUR 4,2 miljoen):
Net als in voorgaande twee jaar stierven meer deelnemers dan verwacht, maar de gemiddelde voorziening was lager dan in 2022. Daarnaast zijn in 2023 minder deelnemers met een partner overleden dan verwacht, hierdoor ontstaat een positief resultaat op kortlevens.
 - Resultaat op arbeidsongeschiktheid EUR 2,5 miljoen (2022: EUR 0,2 miljoen). Als gevolg van aanvang van premievrijstelling was 1,5 miljoen nodig voor de technische voorziening. Daarnaast is uit de technische voorziening de premie van 2 jaar terug vrijgevallen van 4,0 miljoen, welke gebaseerd is op een lagere rente. Per saldo resulteert dit in een resultaat op arbeidsongeschiktheid van 2,5 miljoen.
- Mutatie COPS polissen EUR -0,1 miljoen (2022: EUR 0,3 miljoen): in 2023 is de voorziening voor de COPS polissen met 0,1 miljoen gestegen. De COPS polissen betreffen individuele vrijwillige (aanvullende) pensioenbeleggingen uit het verleden, op basis van een beschikbare premie op kapitaalbasis.
- Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten was EUR 0,8 miljoen negatief (2022: EUR 0,1 miljoen negatief). De vrijval van de kostenopslag uit de premie en de vrijval van de kostenvoorziening als gevolg van uitkeringen waren onvoldoende om de gestegen kosten te dekken (zie ook toelichting in de jaarrekening). Dit wordt met name veroorzaakt door de projectkosten.
- Resultaat op actuariële grondslagen/methoden wordt veroorzaakt door:
 - De wijziging van de UFR-methodiek met als effect EUR 11,5 miljoen negatief (2022: EUR 41,6 miljoen negatief).
- Er is geen indexatie verleend per 1 januari 2024. Het resultaat op indexatie van 0,1 heeft betrekking op deelnemers met een ingegaan partnerspensioen en arbeidsongeschikte deelnemers waarvoor de indexatie per 1 januari 2023 in boekjaar 2023 is verwerkt.
- Overige resultaat betreft een resultaat van 1,7 negatief als gevolg van het hanteren van vaste vervroegingsfactoren voor de deelnemers waarvan tijdens de harmonisatie de pensioenleeftijd is uitgesteld en die gekozen hebben voor een vervroegde pensioenleeftijd.

¹ Opbrengsten uit beleggingen zoals interest (rente), dividenden, huren en dergelijke.

² Beleggingsopbrengsten waar geen geldstroom tegenover staat, bijvoorbeeld een waardevermeerdering.

C.3.2.3 Premies

(in EUR miljoen)	2023	2022
Feitelijke premie	65,3	68,1
Zuiver kostendekkende premie	65,2	70,9
Gedempte kostendekkende premie	n.v.t.	49,9

Feitelijke premie

In de cao's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd:

- Voor de Volksbank is de premie 2023 vastgesteld op maximaal 24,0% van de pensioengevende salarissom exclusief kostenvergoeding. De feitelijke premie bedroeg 21,82%. (NB. SRH. Volgt de Volksbank)
- Voor Athora is de feitelijke premie over 2023 gelijk aan de maximale premie en bedroeg 23,0% van de pensioengevende salarissom inclusief kostenvergoeding.

De totale premie voor pensioenopbouw bestaat uit een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De werknemersbijdrage is 5,0%¹ respectievelijk 4,5% van de pensioengrondslag voor respectievelijk de Volksbank en Athora. Naast deze premie voor pensioenopbouw wordt door de werknemers een premie voor de ANW-hiaat verzekering (vrijwillige extra dekking) betaald.

(in EUR miljoen)	2023	2022
Betaalde premie door werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	54,7	57,3
Betaalde premie door werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	10,4	10,6
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	65,1	67,9
Werknemerspremie Anw-hiaatverzekering	0,2	0,2
Totaal	65,3	68,1

Kostendekkendheid van de pensioenpremie

De aangesloten werkgevers betalen jaarlijks een premie voor de inkoop van pensioenaanspraken. Deze premie is gemaximeerd op de hiervoor genoemde percentages. De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek, namelijk de vaststelling van de kostendekkende premie. De premie bedraagt nooit meer dan de maximale premie.

Voor de toetsing van de feitelijke premie stelt het pensioenfonds sinds 2023 een zuivere kostendekkende premie vast. Hierbij wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur van DNB per 31 december van het voorafgaande jaar. In 2022 werd nog een gedempte kostendekkende premie vastgesteld.

De feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie, waardoor het bestuur concludeert dat er sprake is van kostendekkendheid in de zin van artikel 128 van de Pensioenwet.

C.3.2.4 Haalbaarheidstoets

Jaarlijks dient het pensioenfonds op grond van de Pensioenwet de risicohouding te toetsen door middel van het uitvoeren van een haalbaarheidstoets en de uitkomsten hiervan op te nemen in het bestuursverslag. Uit deze haalbaarheidstoets moet blijken hoe hoog het verwachte pensioenresultaat is en of deze boven de in de risicohouding bepaalde ondergrenzen blijft.

De belangrijkste uitkomst van deze haalbaarheidstoets (HBT) is het verwachte pensioenresultaat. Het pensioenresultaat wordt gedefinieerd als:

De som van de verwachte uitkeringen inclusief verwachte indexaties o.b.v. het fonds beleid /

De som van de verwachte uitkeringen indien jaarlijks de volledige prijsindex zou worden toegekend

Het gemiddeld gewogen pensioenresultaat geldt voor de pensioenen die zijn opgebouwd op 1 januari 2015 en de pensioenen die worden opgebouwd na 1 januari 2015. Wel wordt vóór 2015 ontstane indexatieachterstand betrokken in situaties van inhaalindexatie.

¹ Op basis van cao afspraken kan de werknemersbijdrage van werknemers van de Volksbank lager zijn.

In 2023 is de jaarlijkse HBT uitgevoerd per 1-1-2023. Eveneens is in verband met de wijzigingen van het premiebeleid een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De aanvangshaalbaarheidstoets geeft over een periode van 60 jaar inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelopen worden.

Uit de haalbaarheidstoets in 2023 volgde een verwacht pensioenresultaat van 91,5%. In 2022 was de uitkomst 98,5%. De daling wordt verklaard door:

- Een aanpassing van de DNB scenarioset, met een negatief effect op het verwacht pensioenresultaat (-6,7%-punt);
- Het gebruik van een nieuwe startdekkingsgraad, met een licht positief effect op het verwacht pensioenresultaat (+0,2%-punt);
- De wijziging van het premiebeleid, met een negatief effect op het verwacht pensioenresultaat (-0,5%-punt).

Ons fonds heeft de ondergrens van het verwachte pensioenresultaat vastgesteld op 85% (zie ook C.3.3.1 Ondergrenzen pensioenresultaat). Het verwachte pensioenresultaat van 91,5% voldoet daarmee aan de gestelde ondergrens.

Daarnaast wordt in de haalbaarheidstoets getoetst of het pensioenresultaat in het slecht-weerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat. Ons fonds hanteert hierbij een maximale spreiding van 37%. Dit betekent dat in slecht-weerscenario's de uitkomst voor het verwachte pensioenresultaat niet meer dan 37% mag afwijken. Uit de toets volgt een relatieve afwijking van 32,5%, waarmee de uitkomst lager ligt dan de vastgestelde maximale spreiding.

De wijziging van het premiebeleid zorgt voor een daling van het pensioenresultaat. Het aangepaste premiebeleid is iets gunstiger voor jongere cohorten, die zien het pensioenresultaat erop vooruitgaan door de hogere opbouw. Voor oudere cohorten gaat het pensioenresultaat er juist (beperkt) op achteruit; meer opbouw bij dezelfde maximumpremie zorgt ervoor dat er minder naar de dekkingsgraad en daarmee indexatie gaat. Per saldo zorgt dit voor een daling van het pensioenresultaat op fondsniveau.

C.3.2.5 Oordeel certificerend actuaris

De certificerend actuaris heeft vastgesteld dat:

- de technische voorzieningen, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend zijn vastgesteld;
- het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen is, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen;
- dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen);
- de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum hoger is dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Onder Overige gegevens E.2 is de actuariële verklaring van de certificerend actuaris integraal opgenomen.

C.3.2.6 Opbouwpercentage

Op basis van de feitelijke premie konden in 2023 de deelnemers die de pensioenregeling van de Volksbank volgen een pensioen opbouwen van 1,875% en de deelnemers die de pensioenregeling van Athora volgen 1,766%. Voor de toetsing van de feitelijke premie stelt het pensioenfonds een kostendekkende premie vast, waarop het opbouwpercentage wordt gebaseerd. In de volgende tabel staat het overzicht van de opbouwpercentages vanaf 2014:

	De Volksbank			Athora		
	Maximaal	Feitelijk	Verschil	Maximaal	Feitelijk	Verschil
Opbouwpercentage 2023	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,766%	0,109%
Opbouwpercentage 2022	1,875%	1,300%	0,575%	1,875%	1,120%	0,755%
Opbouwpercentage 2021	1,875%	1,210%	0,665%	1,875%	1,050%	0,825%
Opbouwpercentage 2020	1,875%	1,317%	0,558%	1,875%	1,209%	0,666%
Opbouwpercentage 2019	1,875%	1,760%	0,115%	1,875%	1,640%	0,235%
Opbouwpercentage 2018	1,875%	1,800%	0,075%	1,875%	1,710%	0,165%
Opbouwpercentage 2017	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2016	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2015	1,875%	1,750%	0,125%	1,875%	1,750%	0,125%
Opbouwpercentage 2014	2,150%	2,150%	0,000%	2,150%	2,150%	0,000%

	De Volksbank			Athora		
	Maximaal	Feitelijk	Vershil	Maximaal	Feitelijk	Vershil
Gemiste opbouw			2,113%			2,880%

C.3.2.7 Toeslagen

Het pensioenfonds spant zich in om alle opgebouwde aanspraken, alle ingegane pensioenen en alle premievrije aanspraken jaarlijks per 1 januari te verhogen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is afhankelijk van de financiële positie (beleidsdekkingsgraad) van het pensioenfonds en de ontwikkeling van de 'Consumentenprijsindex-Alle Huishoudens' (oktober-oktober) over het voorgaande jaar.

Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen pensioenfondsen de prijsstijgingen gedeeltelijk compenseren (indexatie). Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 139% kan het pensioenfonds volledige compensatie toekennen. De Consumentenprijsindex (CPI) van Alle Huishoudens oktober 2022-oktober 2023, graadmeter voor het vaststellen van de indexatie per 1 januari 2024, is -0,41%. Deze negatieve prijsontwikkeling wordt voor de toeslagverlening op nul gesteld.

Onder voorwaarden was het in 2023 mogelijk om sneller en meer indexatie toe te kennen. Eén van de voorwaarden was dat de cao-partijen een concreet voornemen tot invaren in het nieuwe pensioenstelsel moest hebben vastgelegd voor 1 januari 2024. Dit voornemen is niet afgegeven, waardoor er geen mogelijkheid bestaat om gebruik te maken van de versoepelde indexatieregels.

Het bestuur heeft daarom in november 2023 conform het indexatiebeleid en de hiervoor geldende wettelijke regels de (opgebouwde en ingegane) pensioenen per 1 januari 2024 niet kunnen verhogen. Bij de besluitvorming hebben we alle belangen evenwichtig gewogen.

Het pensioenfonds kent nog een aantal deelnemers met afwijkende indexatiebepalingen. Voor deelnemers die in dienst waren van NOG geldt een voorwaardelijke indexatie waarvoor een bestemmingsreserve beschikbaar is. Voor de groepen deelnemers met een afwijkende indexatie – die niet hebben ingestemd met de voorgestelde omzetting naar voorwaardelijke indexatie in de harmonisatie – wordt de indexatie toegekend volgens de voorwaarden van hun pensioenreglement.

Ook voor deze groepen geldt dat er door het ontbreken van een positieve prijsontwikkeling geen mogelijkheid was om toeslag te verlenen.

C.3.3 BALANSBEHEER EN BELEGGINGEN

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde, consistente en solide wijze te beleggen conform de “Prudent Person” regel. Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een prudente afweging van risico en rendement voorop. Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol.

De beleggingscyclus onder het huidige toezichtskader van ons fonds start met een uitvoerige Asset Liability Management-studie, herijken van de risicohouding, gevolgd door het vaststellen van een Strategisch Beleggingsplan, inclusief het bepalen van de Strategische Asset Allocatie (SAA). Daarin worden de strategische wegingen van de risicoafdekkingen (rente, inflatie, valuta, en eventueel aandelenkoersen) en de diverse beleggingscategorieën weergegeven.

De SAA ziet toe op een zo optimaal mogelijke verhouding tussen het matchen van de beleggingen met de nominale verplichtingen (Matchingportefeuille) en het behalen van een meer rendement ten behoeve van indexatie en het vormen van buffers (Returnportefeuille). In de SAA wordt aangegeven in welke beleggingscategorieën het fondsvermogen belegd wordt en welke risicoafdekkingen worden toegepast.

C.3.3.1 Uitgangspunten balansrisicomanagement en beleid

Ons fonds heeft de mate vastgesteld waarin het bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. Dit heeft geresulteerd in een aantal beleidsuitgangspunten. Deze gekozen risicohouding vormt een kader voor opdrachtaanvaarding (uitvoeringsovereenkomst), het strategische en het feitelijke beleggingsbeleid en verantwoording daarover achteraf (o.a. via het jaarverslag).

Uitgangspunten risicohouding

- Het pensioenfonds voert een CDC-regeling uit met een maximum premie die voor een bepaalde periode vaststaat met als gevolg dat de premie geen sturingsmiddel is om de haalbaarheid van de doelstellingen van het pensioenfonds te bevorderen of om tegenvallers mee te compenseren;
- Op pensioenfondsniveau dient op lange termijn de verwachte toeslagrealisatie ten minste 50% van de prijsindex te zijn (toeslag ambitie);
- De risicohouding dient op evenwichtige wijze consequenties te hebben voor de verschillende belanghebbenden van PFSR, waarbij het bestuur onder andere rekening houdt met generatie-effecten;
- De risicohouding dient te voldoen aan de “Prudent Person” regel;
- Het pensioenfonds anticipeert op aanpassing van de methodiek van de toepasselijke rentecurve, overlevingsgrondslagen en/of scenario's en houdt daarvoor een gefundeerde marge aan ten opzichte van de berekeningsresultaten en prognose op basis van de actuele informatie;
- Het bestuur toetst middels een haalbaarheidstoets ten minste elk jaar de gekozen risicohouding en de impact daarvan op de haalbaarheid van de doelstellingen.

Toetsing uitvoering pensioenregeling in samenhang met de premiehoogte en de risicohouding

De mate van verantwoorde uitvoerbaarheid van de pensioenregeling, gegeven de premiehoogte en de beoogde risicohouding, blijkt naar het oordeel van het bestuur uit de specifiek voor dit doel uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets en ALM/SAA-studie.

Ondergrenzen pensioenresultaat

Pensioenfondsen dienen in het beleid de lange termijn risicohouding vast te leggen in termen van ondergrenzen voor het pensioenresultaat.

- Het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad met een 60-jaars horizon is minimaal 85%;
- De spreiding tussen het verwachte pensioenresultaat vanuit de actuele dekkingsgraad en het pensioenresultaat in een slecht-weerscenario is maximaal 37%.

Jaarlijks wordt getoetst in de haalbaarheidstoets of hieraan wordt voldaan.

Financiële crisis

Het Beleidsplan financiële en operationele crisis, bevat voor verschillende onverwachte, ongewenste situaties mogelijke reacties van het bestuur om een intredende crisissituatie snel het hoofd te bieden of te beëindigen. In het geval van een financiële crisis kan het bestuur wijzigingen in de risicohouding doorvoeren.

Vereist eigen vermogen

- Ontwikkeling en fluctuatie van het vereist eigen vermogen zijn terug te voeren op effecten van veranderingen in de markt – bijvoorbeeld ten aanzien van de rente – en in mindere mate veranderingen in de feitelijke en/of strategische beleggingsmix en in het risicoafdekkingsniveau.
- De bandbreedte van het vereist eigen vermogen ligt – gegeven de door PFSR gehanteerde grenzen voor risicoafdekking en de in aanmerking genomen fluctuatie van de rente – tussen 9% en 18%.

Dynamisch balansrisicomanagementbeleid

Het fonds hanteert een dynamisch balansrisicomanagementbeleid. In dit beleid kunnen risicoafdekkingen en de beleggingsmix variëren qua samenstelling en qua benut risicobudget. Dit is afhankelijk van de dekkingsgraad van het fonds op marktwaarde.

Strategische asset allocatie volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid:

Beleggingscategorie	Nominale focus				Reële focus		
Dekkingsgraadregio (op marktwaarde-basis gemeten)	≤100%	100%-110%	110%-120%	120%-130%	130%-140%	140%-150%	150%-170%
Matchingportefeuille	58,5%	53,5%	53,5%	48,5%	48,5%	53,5%	58,5%
Returnportefeuille	41,5%	46,5%	46,5%	51,5%	51,5%	46,5%	41,5%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

De SAA in 2023

PFSR heeft in 2021 een ALM-studie uitgevoerd. Daarbij is in samenwerking met de sociale partners ook de risicohouding opnieuw vastgesteld. Eén van de uitkomsten van de ALM-studie was een geoptimaliseerde samenstelling van de beleggingsportefeuille op asset class niveau. PFSR heeft in 2021 het Strategisch Beleggingsbeleid 2021-2023 vastgesteld. Daarbij is vastgelegd dat, als de dekkingsgraad het toelaat, de returnportefeuille met 10% zal worden verhoogd. Daartoe dient de dekkingsgraad wel voldoende boven het huidige vereist eigen vermogen te komen om ruimte te creëren voor bijbehorend risicoprofiel. In 2021 kwam het pensioenfonds uit herstel, maar was de ruimte voor het ophogen van de Returnportefeuille nog beperkt omdat het VEV niet toeliet de 10% extra in één keer te implementeren. In 2022 is besloten de verhoging van de returnportefeuille stapsgewijs uit te voeren. In 2022 is in twee stappen de strategische allocatie naar de Returnportefeuille met 5% verhoogd (en de Matchingportefeuille met 5% verlaagd). In 2023 zijn de laatste twee stappen gezet, waarmee de gewenste verhouding-returnportefeuille en matchingportefeuille is gerealiseerd.

In het kort zijn de belangrijkste aanpassingen per primo 2023:

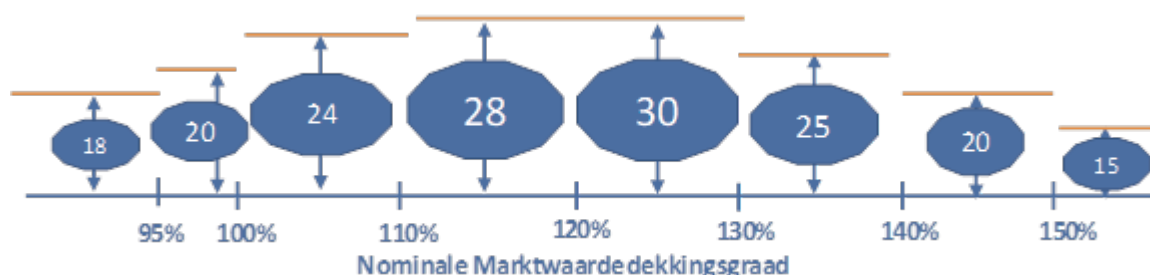
- Matching: door de verlaging van de Matchingportefeuille zijn de wegingen van de subcategorieën allemaal verlaagd (met uitzondering van hypotheek);
- Return: de verhoging in de returnportefeuille is geëffectueerd door vooral de aandelen ontwikkelde markten te verhogen, conform de SAA uitkomsten. Ook aandelen opkomende markten en high yield is iets verhoogd.

	SAA 2023	SAA 2022	SAA 2021
Matchingportefeuille	53,5%	58,5%	63,5%
Returnportefeuille	46,5%	41,5%	36,5%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%

Per ultimo 2023 bedraagt de matchingportefeuille EUR 1.760,6 miljoen (55,1%) en de returnportefeuille EUR 1.433,6 miljoen (44,9%). De dekkingsgraad op marktwaarde bedraagt ultimo 2023 116,0% en ligt daarmee in de dekkingsgraadregio 110-120%. De maximale omvang van de returnportefeuille is daarmee 46,5% en de feitelijke returnportefeuille valt daarmee binnen deze grens.

Risicobudget

Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico's op terugval te beperken, en anderzijds het voorkomen van het nemen van te weinig risico, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft. Binnen de portefeuille van het fonds leidt dit tot een wisselende samenstelling qua assets en qua niveaus van risicoafdekkingen. Schematisch ziet het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid er zo uit:



Het gebruikte risicobudget per eind december 2023 is 24,3% en valt binnen het maximum toegestane budget (28,0%) gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2023.

Afdekking rente- en inflatierisico

Naast een dekkingsgraadafhankelijke beleggingsmix is volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid ook de mate van afdekking van het matching-/rente- en inflatierisico afhankelijk van de dekkingsgraad:

Dekkingsgraadregio	Nominale focus				Reële focus		
Dekkingsgraadregio	≤100%	100%-110%	110%-120%	120%-130%	130%-140%	140%-150%	150%-170%
Renterisico	70%	70%	70%	70%	90%	110%	130%
Obligaties en rente swaps	0%	0%	0%	10%	10%	30%	30%
Risicoafdekking optievariant Rente EB:swaptions	0%	0%	0%	20%	20%	40%	50%

C.3.3.2 Samenstelling beleggingsportefeuille

Gegeven de uitgangspunten van balansrisicomanagement en beleggingen, is de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds opgebouwd uit een Matchingportefeuille en een Returnportefeuille. De Matchingportefeuille is bedoeld om de verplichtingen van het pensioenfonds op lange termijn te matchen. De returnportefeuille wordt voornamelijk gebruikt om extra rendement te behalen. Het mandaat wordt gemanaged door GSAM. GSAM Integrated Balance sheet Management (IBM) treedt op als financieel balansrisicomanager, en is daarmee verantwoordelijk voor de allocaties naar de onderliggende mandaten en fondsen. Daartoe is een fiduciaire dienstenovereenkomst afgesloten met GSAM.

GSAM selecteert en monitort voor en namens het pensioenfonds de beheerders, het beheer en de prestaties van deze beleggingsfondsen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en daaraan gestelde restricties spelen in de Return- en Matchingportefeuille ook een zeer belangrijke rol.

Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille is dat deel van de portefeuille waarin de risico's die voortvloeien uit schommelingen in de rentestanden worden afgedekt, waardoor het fonds in staat is om toekomstige pensioenverplichtingen te dekken. Dit renterisico wordt afgedekt conform het door het bestuur bepaalde strategische percentage.

De beleggingen in de Matchingportefeuille bestaan uit vastrentende waarden, renteswaps en obligatiefutures. Deze worden qua looptijd en rentegevoeligheid zoveel mogelijk in overeenstemming gebracht (gematcht) met de looptijd en rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. De beleggingen in de Matchingportefeuille dienen (voornamelijk) ter nakoming van de nominale pensioenverplichtingen.

De Matchingportefeuille bestaat uit fondsbeleggingen en mandaten, inclusief de in de Matchingportefeuille geïntegreerde overlay-portefeuille, waarin de (aanvullende) afdekking van de rente- en inflatierisico's plaatsvindt, hoofdzakelijk in de vorm van rentederivaten en staatsobligaties. De mandaten in de Matchingportefeuille worden momenteel door GSAM beheerd.

Om het beheer van deze onderliggende mandaten goed vorm te geven, zijn naast de fiduciaire dienstverleningsovereenkomst, ook separate vermogensbeheerovereenkomsten met GSAM afgesloten. In zowel de fiduciaire dienstenovereenkomst, als de verschillende vermogensbeheerovereenkomsten zijn onder meer:

- De beleggingsrichtlijnen en mandaatbepalingen opgenomen;

- Afspraken gemaakt over een aantal vereisten waaraan de dienstverlening van de fiduciair dienstverlener en de vermogensbeheerder dient te voldoen;
- Een dienstverlening- en beheervergoeding afgesproken die marktconform is;
- Afspraken gemaakt over een adequaat risicobeheer binnen de organisatie en de dienstverlening van de betrokken fiduciair dienstverlener en vermogensbeheerder;
- Afspraken gemaakt over de beleggings- en financiële rapportages die de fiduciair dienstverlener verstrekt.

De activiteiten en resultaten van GSAM worden periodiek door het bestuur en de beleggingscommissie van het pensioenfonds geëvalueerd. Daarbij worden de financiële prestaties, de beheersing van risico's en het relatiebeheer beoordeeld, en wordt ook getoetst of het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder niet leidt tot prikkels die lange termijn doelstellingen van het pensioenfonds in de weg kunnen staan. Daarnaast wordt beoordeeld, voor zover bij de Matchingportefeuille (vastrentende beleggingen) relevant, hoe het "active ownership beleid" is van de vermogensbeheerder bij beleggingen in leningen van overheden, organisaties, ondernemingen en hypotheek. En er wordt gekeken of dat past bij het lange termijnbeleid en het beleid met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen door PFSR.

De fiduciaire dienstverleningsovereenkomst en de vermogensbeheerovereenkomsten zijn voor onbepaalde tijd afgesloten, maar zijn wel door middel van een schriftelijke verklaring door het pensioenfonds opzegbaar.

Returnportefeuille

De beleggingen in de Returnportefeuille hebben vooral tot doel om meer rendement te behalen ten behoeve van buffervorming en toekomstige indexaties. De Returnportefeuille bestaat uit beleggingen in aandelen, onroerend goed en obligaties met een hoger risicoprofiel (EMD, HY).

Voor het beheer van de Returnportefeuille is gekozen voor het (indirect) beleggen in participaties van verschillende, institutionele beleggingsfondsen in de bovengenoemde categorieën en (indien van toepassing) derivaten ter afdekking van de risico's inzake valuta- en aandelenkoersen.

De meeste aandelenbeleggingsfondsen hanteren een zogenaamde passieve strategie, waarbij de beleggingen de samenstelling en het rendement van een gekozen 'benchmark' zo nauwgezet mogelijk volgen. Een kleiner deel van de geselecteerde aandelenbeleggingsfondsen in de categorie aandelen Emerging Markets (opkomende markten) past een actieve strategie toe; hierbij streeft de fondsmanager naar het beter presteren dan de gekozen 'benchmark'. De managers van de beleggingsfondsen in de categorieën Vastgoed en Vastrentende waarden Alternatives hanteren een actieve strategie.

Valutarisico en valutaderivaten

Met betrekking tot de beleggingen in vreemde valuta wordt door het pensioenfonds een gedifferentieerd afdekkingsbeleid voor het valutarisico gevoerd. Dit beleid maakt onderdeel uit van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Beleggingen in de Matchingportefeuille in vastrentende waarden in ontwikkelde landen zijn in euro's of worden volledig naar euro's afgedekt. Beleggingen in alternatieve vastrentende waarden in vreemde valuta in de Returnportefeuille worden door middel van het hedgebeleid van het betreffende beleggingsfonds volledig naar euro's afgedekt. Als uitgangspunt voor de valutarisico-afdekking binnen de aandelenportefeuille ontwikkelde markten (ACTIAM ASIFE-fondsen) wordt een structurele afdekking ter grootte van 75% van het valutarisico van de posities in US-dollar, Britse pond en Japanse yen gehanteerd. Daarnaast wordt 75% van het valutarisico binnen de nieuwe vastgoedbeleggingen (in Britse pond) conform beleid afgedekt. Overige posities in vreemde valuta worden niet afgedekt, dit betreft de belegging in aandelen opkomende markten.

Overzicht totale beleggingsportefeuille

Ultimo 2023 en 2022 was de samenstelling van de portefeuille (zonder doorkijk) als volgt (in EUR miljoen):

(in EUR miljoen)	2023			2022		
	Marktwaaarde	%	SAA 2023	Marktwaaarde	%	SAA 2022
Matchingportefeuille	1.760,6	55,1%	53,50%	1.695,4	56,7%	58,5%
Core Liability Driven Investments ex derivaten	917,6	28,8%	29,5%	925,9	30,9%	31,5%
Renteswaps & Obligatiefutures	(6,4)	-0,2%		-79,4	-2,6%	
Corporate Credits	304,7	9,5%	10,0%	272,9	9,1%	9,0%
Collateralized bonds	70,3	2,2%	0,0%	88,9	3,0%	3,0%
Asset Backed Securities	131,2	4,1%	4,0%	148,6	5,0%	5,0%

(in EUR miljoen)	2023			2022		
Hypotheeken	343,2	10,7%	10,0%	338,5	11,3%	10,0%
Returnportefeuille	1.433,6	44,9%	0,47	1.305,50	43,5%	41,5%
Aandelen ontwikkelde markten	679,7	21,4%	23,6%	365,5	12,2%	13,0%
Aandelen opkomende markten	169,1	5,3%	5,9%	333,3	11,1%	11,5%
High yield	128,2	4,0%	4,5%	118,2	3,9%	4,0%
Emerging Market Debt	146,8	4,6%	4,5%	155,9	5,2%	5,0%
Bank Loans	-	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Vastgoed (indirect, niet beursgenoteerd)	300,7	9,4%	8,0%	327,2	10,9%	8,0%
Valuta afdekking	7,9	0,2%		4,9	0,2%	
Geldmarktfondsen	1,0	0,0%		0,3	0,0%	
Liquiditeiten		0,0%		0	0,0%	
Alternatieve beleggingen	0,1	0,0%		0,2	0,0%	
Totaal	3.194,2	100,0%	100,0%	3.000,9	100,2%	100,0%

Bron: GSAM Jaarrapportage 2023

C.3.3.3 Markontwikkelingen en beleggingsrendementen

Terugblik

Met de aanhoudende inflatie en de pogingen van de Amerikaanse Fed om deze onder controle te krijgen, was 2023 het jaar van de langverwachte, maar nooit gematerialiseerde, recessie. Nadat de beleidsrente in 2022 met 4,25% werd verhoogd, was de verwachting dat de Amerikaanse Fed met dezelfde slagvaardigheid zou doorgaan, en een consensus recessieverwachting ontstond. Opkomst van zorgen rond de Amerikaanse en Europese banksectoren in maart 2023 leverde verder veel aandacht voor zwakheden in de economie. Het jaar 2023 werd ook voor een belangrijk deel gekenmerkt door oorlogen. De oorlog in Oekraïne ging het tweede jaar in en een einde is nog niet in zicht. In oktober werd de wereld daarnaast opgeschrikt door de verschrikkelijke gebeurtenissen in het Midden-Oosten.

In de VS en Europa stonden de ontwikkelingen lange tijd vooral in het teken van een hoge inflatie veroorzaakt door hogere grondstoffenprijzen en knelpunten aan de aanbodzijde, beide veroorzaakt door de eerder ontstane pandemie. Centrale banken zagen zich genooddaakt de rente fors te verhogen. De beleidsrente van de ECB bereikte uiteindelijk een niveau van 4%. Hiermee bleven de lange termijn inflatieverwachtingen onder controle, maar de renteverhogingen vertaalden zich in een verdere stijging van de kapitaalmarktrente en in een toenemende vrees voor een recessie.

De economische ontwikkelingen zorgden voor sterk uiteenlopende rendementen op de beleggingen. Uiteindelijk daalde de kapitaalmarktrente in 2023, waardoor het rendement op vastrentende waarden in 2023 positief was. Rendementen op aandelen ontwikkelde markten waren duidelijk positief. Dit rendement ontstond in de eerste helft van het jaar door gunstige winstcijfers vooral door de grote IT bedrijven. Aandelen in opkomende landen stelden in 2023 wederom teleur. Vooral de bezorgdheid over de vastgoedsector in China en de verder groeivertraging lagen hier aan ten grondslag. Hogere rentes zorgen ook voor Europese vastgoedportefeuilles voor negatieve rendementen.



Rendementsontwikkeling 2023 – MSCI World

Obligaties zaten in 2023 in een achtbaan. De yield op US 10-jaar lag tussen de 3,5% en 4% in de eerste helft van het jaar, echter in oktober bereikte de yield op 10-jaar de 5%, een niveau niet gezien sinds 2007. Zwakkere inflatiecijfers, die rond de 3,9% het jaar eindigden, leidden tot een aanzienlijke daling in staatsobligatierentes. De Europese benchmark, de 10-jaar Bund, eindigde het jaar op een yield van 2,02%, 82 basispunten lager dan het voorgaande kwartaal.

In de figuur hieronder is de renteontwikkeling te zien van de 20-jaars swap. De 20-jaars Euro Swap kende een volatiel jaar met een sterke daling in de laatste twee maanden. Ten opzichte van het begin van het jaar staat de 20-jaars Euro Swap aan het einde van het jaar 0,4%-punt lager.



Renteontwikkeling 2023 – 20-jaars Euro Swap

In 2023 is de UFR-dekkingsgraad gestegen van 114,2% naar 116,0%. De swap-dekkingsgraad per eind 2023 is tevens 116,0%. De ontwikkeling van de dekkingsgraad is te verklaren door de licht gedaalde rente (de 20-jaars swaprente is in 2023 met 40 basispunten gedaald) en het sterke positieve rendement van de gehele portefeuille (de gehele portefeuille heeft in 2023 een performance van 6,9% laten zien).

Vooruitblik

Sterke renteverhogingen van centrale banken in combinatie met de verslechtering van financiële condities maken voor de VS een groeifzwakking waarschijnlijk. De kans op een recessie is daarbij hoger dan gemiddeld. Verdere renteverhogingen blijven dan waarschijnlijk achterwege. De vooruitzichten in Europa wijzen op een gematigd blijvende economische groei en een verder daling van de inflatie. In deze omgeving houdt ook de ECB de rente voorlopig onveranderd. Bij deze vooruitzichten passen eerder rentedalingen in plaats van verdere rentestijgingen wat gunstig is voor vastrentende waarden. Gesteund door goede winstvooruitzichten zouden aandelen juist kunnen profiteren van lagere rentes. Aandelen zijn echter kwetsbaar in een omgeving waarin de groei verder onder druk komt.

Behaald rendement

De totale portefeuille heeft een rendement behaald van 6,9%. Het is een niveau dat tot tevredenheid kan stemmen. Vooral Core LDI en Aandelen Ontwikkelde markten lieten hoge rendementen zien. Er zijn ook beleggingscategorieën die minder hebben gepresteerd. Met name het rendement op Niet Beursgenoteerd Vastgoed (onderdeel van de returnportefeuille) valt op. Op de behaalde rendementen gaan wij hieronder verder in.

Categorie	Portefeuille (%)	Benchmark (%)	Vershil (%)
Matchingportefeuille	8,3%	6,8%	1,5%
Returnportefeuille	5,6%	11,3%	-5,7%
Totaal	6,9%	8,5%	-1,6%

Matchingportefeuille

Dankzij de fors gedaalde rente in het vierde kwartaal, eindigden portefeuille en benchmark beide in positief territorium. Het benchmarkrendement van de matchingportefeuille wordt gevormd door het rendement van de verplichtingen¹. In 2023 heeft de portefeuille het beter gedaan (+1,5%) dan de benchmark, met name gedreven dalende credit spreads.

Categorie	Portefeuille (%)	Benchmark (%) [1]	Vershil (%)	Allocatie
Core LDI	10,09%			28,50%
Green Bonds	8,28%	8,42%	-0,14%	9,50%
Collateralized	5,70%	5,57%	0,13%	2,20%
Asset Backed Securities (ABS)	3,84%	4,24%	-0,40%	4,10%
Hypotheke	4,40%	8,23%	-3,83%	10,80%
Totaal	8,32%	6,84%	1,47%	55,10%

Door de dalende rente heeft met name de core LDI portefeuille een goed resultaat laten zien, zowel absoluut als relatief ten opzichte van de verplichtingen. Underperformance van de hypotheekfondsen in 2023 werd sterk gedreven door de scherpe daling van de rentes in het laatste kwartaal. De daling van de rentes wordt gelijk verwerkt in de swap-benchmark, waar dit pas met vertraging doorwerkt in het hypotheekfondsen. Rendement in de hypotheekportefeuille volgt zodra hypotheektarieven worden aangepast.

Voor ABS geldt dat de underperformance voornamelijk in Q1 en Q2 plaats vond. De beleggingsrichtlijnen waarbinnen de manager opereerde, waren restrictiever dan de benchmark. De richtlijnen zijn in de loop van 2023 versoepeld en meer in lijn met de benchmark gebracht.

Returnportefeuille

Binnen de returnportefeuille zien we een positief rendement over vrijwel alle beleggingscategorieën, met uitzondering van Niet Beursgenoteerd Vastgoed. De beleggingscategorie Aandelen ontwikkelde markten heeft het meest opgeleverd. De rendementen in aandelen werden met name gedreven door het sentiment rondom Artificial Intelligence (AI) en de zogenaamde 'Magnificent Seven' technologie aandelen. Ook veranderde sentiment rondom inflatie en de daarmee samenhangende renteverwachtingen, gaven aandelen een extra boost in het vierde kwartaal, wat leidde tot hoge rendementen.

Categorie	Portefeuille (%)	Benchmark (%)	Vershil (%)	Allocatie
Vastrentende Waarden Alternatives (EMD & HY)	9,20%	9,81%	-0,61%	8,60%
Aandelen Ontwikkelde markten	17,61%	16,99%	0,62%	21,30%
Aandelen Opkomende markten	1,81%	6,11%	-4,30%	5,30%
Geldmarkt	3,32%	3,19%	0,13%	0,00%
Niet Beursgenoteerd vastgoed	-10,16%	6,14%	-16,30%	9,40%
Totaal	5,62%	11,31%	-5,69%	44,90%

Opvallend is het rendement op Niet Beursgenoteerd vastgoed. Die categorie had in 2023 last van forse afwaarderingen op de waarde van het vastgoed. Dat was een trend die voor deze hele sector opging. Echter zien wij een groot verschil ten opzichte van de benchmark. Omdat wij ons vastgoed meten tegen een absoluut return index (geldmarktrente plus 3% opslag) in plaats van tegen een marktconforme benchmark, is het verschil zo groot. Het achterliggende idee bij de absoluut return index is dat in een volledige economische cyclus met vastgoedbeleggingen het rendement van deze index het strategische doel is. Echter voor kortere termijn overzichten en het meten van de prestatie van de onderliggende managers is de aansluiting dus minder goed.

¹ De benchmark voor de totale matchingportefeuille is de af-te-dekken verplichtingen. Voor de individuele regels is de benchmark de categorie-benchmark.

Aandelen Opkomende Markten stelden in 2023 wederom teleur. Bezorgdheid over de Chinese vastgoedsector en verdere groeivertraging lagen hieraan ten grondslag.

In 2023 werd nog vergeleken met een benchmark waar ook olie-gerelateerde bedrijven en de wapenindustrie in zaten. Deze bedrijven deden het net als in 2022 erg goed. Wij beleggen daar niet in. Hierdoor wordt het verschil tussen de achterblijvende rendementen en de gekozen benchmark nog groter.

De allocatie in Aandelen Opkomende Markten hebben wij in 2023 verlaagd.

Meerjarig rendement

De absolute en relatieve performance van de portefeuille heeft ook zijn impact gehad op het meerjarig rendement¹. In de onderstaande tabel zijn opgenomen de 2023, het 36-maands- en het 60-maandsrendement van het pensioenfonds² afgezet tegen de benchmark³. De underperformance van de portefeuille in 2023 en 2022 heeft geleid tot een underperformance op zowel de 3-jaar als 5-jaar horizon.

Daarbij komt ook nog het aspect van de keuze van de benchmark. De beschikbare strategische benchmarks waren niet voor alle categorieën passend bij onze beleggingsportefeuille waardoor niet altijd een zuivere vergelijking gemaakt kon worden. Voor 2024 is er gekozen om naast de strategische benchmark ook gebruik te maken van zogeheten uitvoeringsbenchmarks. De uitvoeringsbenchmarks sluiten beter aan op ons beleid en maken daardoor een betere vergelijking op korte termijn, zonder het lange termijn strategische doel uit de ALM studie uit het oog te verliezen.

Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een prudente afweging van risico en rendement voorop. Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Het beleggen in hypotheken en Niet Beursgenoteerd Vastgoed is daar onderdeel van en een bewuste keuze van ons om in de beleggingsportefeuille op te nemen. Voor de toekomst staan wij nog steeds achter de keuze voor een gediversifieerde portefeuille met aandacht voor duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie. Wij blijven de ontwikkelingen kritisch volgen.

Vastgoed is ook in 2024 een bewuste keuze in de gespreide portefeuille die we bij PFSR hebben. Juist omdat Vastgoed anders preformt dan andere categorieën (diversificatie effect) zorgt dat ervoor dat de resultaten van de portefeuille voorspelbaarder worden. Plussen in de ene categorie compenseren minnen in een andere categorie en andersom. Alles bij elkaar zal een langjarig positief resultaat op moeten leveren.

	12-maands rendement			36-maandsrendement geannualiseerd			60-maandsrendement geannualiseerd		
	PF	BM	Δ	PF	BM	Δ	PF	BM	Δ
Matching	8,3%	6,8%	1,5%	-14,5%	-14,3%	-0,2%	-5,9%	-5,8%	-0,1%
Return	5,6%	11,3%	-5,7%	-0,4%	2,7%	-3,1%	-6,6%	-5,0%	-1,6%
Totaal	6,9%	8,5%	-1,6%	-9,5%	-8,2%	-1,3%	-2,3%	-1,6%	-0,7%

C.3.3.4 Verduurzaming van de beleggingsportefeuille

Het bestuur van PFSR heeft als vertrekpunt dat pensioengelden worden belegd in het belang van de actieven, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. Het bestuur ziet deze fiduciaire verantwoordelijkheid in de eerste plaats als een financiële verantwoordelijkheid. Vervolgens dient het beheer van het vermogen plaats te vinden met inachtneming van prudentie, kwaliteit en veiligheid en dient het beheer gericht te zijn op een zo hoog mogelijk rendement bij een aanvaardbaar risico. Restricties in het beleggingsbeleid mogen geaccepteerd worden zolang deze (op voorhand) geen afbreuk doen aan het risico-/rendementsprofiel en met in acht name van Investment Belief Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

¹ Voor 1 september 2020 werd om praktische redenen, de performance van de 'Overlay (Derivaten)' niet meegenomen in de performance van de desbetreffende categorieën. Bij de overgang naar Nationale Nederlanden Investment Partners, is deze performance geïntegreerd in de rapportage. De Matchingportefeuille performance is vanaf 1 september 2020 inclusief rentederivaten, en de Returnportefeuille performance is inclusief het resultaat van valutaderivaten. De benchmark voor de Matchingportefeuille is per 1 september 2020 aangepast van een samengestelde benchmark, naar de verplichtingen (benchmark). De benchmark voor Vastgoed is 3 maand Euribor plus 300bps.

² PF: absolute rendementen van de portefeuille.

³ BM: absolute rendementen van de benchmark (wanneer een categorie onderliggende beleggingen bevat versus verschillende benchmarks, dan is de benchmark voor deze categorie samengesteld uit de individuele benchmarks voor de individuele categorieën, gewogen naar de normwegingen in de portefeuille.). Benchmark is een objectieve referentiemaatstaf die in het mandaat is afgesproken. Bijvoorbeeld een MSCI-aandelenindex of de iBoxx, waartegen de prestaties van de beleggingsportefeuille wordt afgezet.

Het begrip Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) wordt door het bestuur als volgt omschreven: “Beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen”. De volgende overwegingen worden gehanteerd bij de integratie van E(nvironmental), S(ocial) en G(overnance)-factoren in het beleggingsbeleid:

- Duurzaamheid is geïntegreerd in het beleggingsbeleid en het doorlopen van de beleggingscyclus;
- Rendement bestaat voor het pensioenfonds uit financieel rendement, alsmede impact op de maatschappij;
- Actief aandeelhouderschap is het uitoefenen van stemrecht en het actief voeren van de dialoog met een onderneming (engagement), belangrijk om de duurzaamheid en de lange termijn waarde van een belegging te beschermen;
- PFSR zet, afgewogen naar kostenefficiëntie en beschikbaarheid, de volgende instrumenten in:
 - Voting (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen);
 - Engagement (dialoog, beïnvloeden van beleid en gedrag van organisaties/bedrijven);
 - Uitsluitingen;
 - Insluitingen, waaronder begrepen impact investeringen;
- Het bestuur communiceert richting de belanghebbenden over de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille, waaronder begrepen het maatschappelijk rendement.

Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille worden de beleggingen getoetst aan het door het pensioenfonds gedefinieerde MVB-beleid. Het MVB-beleid is daarmee kader scheppend voor de beleggingen. Het pensioenfonds en de fiduciair dienstverlener rapporteren hier vervolgens over.

Naar aanleiding van het aangepaste Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid heeft het bestuur in 2022 een hoge MVB ambitie voor de komende vijf jaar opgesteld, waaronder een landenuitsluitingsbeleid. In 2023 is hier verder invulling aangegeven door het landenbeleid uit te breiden naar bedrijven waar landen een meerderheidsbelang in hebben. Verder monitoren we de impact van ons MVB beleid. Binnen de matchingportefeuille zijn stappen gezet door minimale allocaties naar green bonds op te nemen en is uitvoering gegeven om de bedrijfsobligaties volledig te beleggen in green- dan wel social-bonds. Wij moeten door onze relatief beperkte omvang bewust keuzes maken in de hoeveelheid beleid die we kunnen opstellen en kunnen waarmaken. Dit ontslaat ons echter niet van de verantwoordelijkheid om binnen de ons ter beschikking staande middelen een slagvaardig, haalbaar en financieel verantwoord MVB beleid te voeren.

Net als vorig jaar heeft het bestuur ook een MVB-jaarverslag opgesteld. Via dit separate MVB jaarverslag (gepubliceerd op de website van ons fonds) geven wij inzicht in de uitvoering van het MVB-beleid en wat onze keuzes hebben betekend.

Stem- en engagementbeleid: beleggen via beleggingsfondsen

Het pensioenfonds belegt niet zelf direct in aandelen, maar investeert in de beleggingscategorie aandelen via participaties in beleggingsfondsen die beheerd worden door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Omdat het pensioenfonds participant is in het beleggingsfonds en niet, direct, juridisch eigenaar is van de aandelen die het beleggingsfonds aanhoudt, kunnen wij geen eigen stembeleid toepassen. Het stembeleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders is dan ook van toepassing op onze aandelenbeleggingen. Naast het toepassen van een stembeleid kunnen wij ook invloed uitoefenen op ondernemingsgedrag door het voeren van dialoog met ondernemingen via een engagementbeleid. Ook voor deze beïnvloedingsvorm maken wij gebruik van het beleid van de door ons aangestelde vermogensbeheerders.

De fondsbeheerders publiceren op hun websites regelmatig over het door hen toegepaste beïnvloedingsbeleid en de resultaten daarvan.

ESG-Risicomonitor

GSAM en AIMS stellen periodiek een voor het pensioenfonds specifieke ESG-risicomonitor op. De ESG-risicomonitor geeft inzicht in de ESG-risico's van de portefeuille ten opzichte van het universum waarin wordt belegd, welke door de benchmark wordt gerepresenteerd, en van de milieubelasting van de portefeuille. Bij de ESG-risico's wordt gekeken naar de corporate governance, de materiële ESG-risico's en de bedrijfsspecifieke incidenten die zich hebben voorgedaan bij instellingen en deze worden vergeleken met de benchmark. Hoe lager de score op een schaal van 0 tot 100, des te beter het pensioenfonds scoort op het gebied van ESG. Dit geeft voor Q4 2023 het volgende beeld:



Bron: ESG monitor Q4 2023

Zichtbaar is dat PFSR het beter doet op de gemeten ESG-kenmerken dan het marktgemiddelde. De intensiteit geeft weer hoe efficiënt bedrijven omgaan met CO2, water en afval. Het getal geeft aan hoeveel CO2, afval en water een bedrijf nodig heeft om USD 1 miljoen te genereren. Door de berekening te baseren op de omzet, kunnen bedrijven met elkaar vergeleken worden. CO2e emissies scope¹ + 2 zijn weergegeven met felle kleuren terwijl scope 3 is weergegeven met transparantere kleuren. Zichtbaar is dat op CO2 emissies beter wordt “gepresteerd” dan het marktgemiddelde. Dit geeft voor Q4 2023 het volgende beeld:

De portefeuille heeft een lagere CO2e-intensiteit dan de benchmark		De portefeuille heeft een lagere afvalproductie dan de benchmark		De portefeuille heeft een lager waterverbruik dan de benchmark	
Portefeuille	832	Portefeuille	444	Portefeuille	17,1
Benchmark	1.162	Benchmark	619	Benchmark	21,5

Bron: ESG monitor Q4 2023

Benchmark VBDO

Ons pensioenfonds is lid van deze vereniging. In het VBDO-onderzoek wordt gekeken naar het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen. Over boekjaar 2022 leverde onze prestatie PFSR wederom de eerste plaats op bij de kleine pensioenfondsen. Overall behaalde ons pensioenfonds een 14e plaats (2021 9e plaats) in het jaarlijkse gerenommeerde benchmarkonderzoek naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen.

Oordeel van het bestuur

De beleggingsresultaten zijn in lijn met hetgeen verwacht mag worden gezien het gekozen risicoprofiel en strategische assetmix. Het behaalde beleggingsrendement bleef helaas achter bij de benchmark, vooral veroorzaakt door de keuze van de vastgoed index. Desondanks is het bestuur tevreden.

¹ Scope 1 betreft de directe uitstoot door eigen bronnen binnen de organisatie waarin wordt belegd. Scope 2 betreft de indirecte uitstoot door opwekking van gekochte en verbruikte elektriciteit of warmte. Scope 3 betreft bijvoorbeeld CO2 uitstoot in de gehele levenscyclus van alle producten die het bedrijf (waarin wij als PFSR beleggen) koopt, vervaardigt en/of verkoopt.

C.3.4 COMMUNICATIE

PFSR vindt het belangrijk dat de deelnemer vertrouwen heeft in het pensioenfonds en persoonlijk eigenaarschap voelt bij zijn pensioen. We helpen de deelnemer bewuste pensioenkeuzes te maken. Hierbij werken we met de volgende 3 uitgangspunten:

- Klantbediening met inzicht en overzicht voor de deelnemer via het deelnemersportaal Mijn pensioen
- Online communicatie waarbij we de deelnemer zo veel mogelijk betrekken
- We zorgen voor vertrouwen door in verbinding te staan met de deelnemer; we bieden inzicht in wat het fonds doet op het gebied van ESG en nemen de deelnemer mee in de stappen naar de nieuwe pensioenregeling

In 2024 scherpen we onze Missie, Visie en Strategie voor deelnemerscommunicatie aan in een nieuw communicatiebeleidsplan 2024-2026.

In 2023 ging op 1 juli de Wet toekomst pensioenen in

De nieuwe wet betekent voor iedere deelnemer een verandering van het pensioen. PFSR neemt de deelnemer zorgvuldig mee in het proces op weg naar de nieuwe regels voor pensioen. In iedere editie van onze digitale nieuwsbrief komt dit onderwerp terug. Op de website hebben we een speciale landingspagina ingericht met het laatste nieuws over de nieuwe pensioenregels. Begin 2024 zetten we alles nog eens uitgebreid op een rijtje voor onze deelnemers in een "Special Nieuwsbrief Nieuwe Pensioenregels".

Vanaf 1 juli 2023 geldt ook de open norm keuzebegeleiding

PFSR voldoet aan de minimale wettelijke eisen voor keuzebegeleiding en is daarmee compliant. PFSR wil daarnaast een stapje verder gaan door het bieden van "proactieve keuzebegeleiding binnen de eigen pensioenregeling zonder advies". We geven tips/handvatten zodat de deelnemer zelf de optimale pensioenkeuze kan maken. In 2023 is hieraan vorm gegeven door:

- Aanbieden van videobellen
- Brief sturen naar deelnemers 10 jaar voor AOW leeftijd met informatie over mogelijkheden bij pensionering
- Webinar "pensioen in zicht"
- Inrichting brief om aan deelnemer te sturen een half jaar voor AOW-leeftijd

In 2024 gaan we inzetten op activerende campagnes bij bepaalde life events en inzicht in keuzes voor pensioneren een aantal jaar voor pensioenleeftijd.

Start van ontwikkeling nieuwe digitale Mijn omgeving

In 2023 is de uitvoeringsorganisatie gestart met het ontwikkelen van een nieuwe digitale Mijn omgeving. Ons fonds is in co-creaties hierbij nauw betrokken. In 2024 implementeren we de nieuwe Mijn omgeving. Hierin kunnen we uitleg geven over de nieuwe regels voor pensioen. Er wordt ook hard gewerkt aan een nieuwe pensioenplanner. Deze krijgt extra functionaliteiten die nodig zijn om straks inzicht te geven in het pensioen volgens de nieuwe regels. Tot het moment dat de nieuwe pensioenregeling ingaat kan de deelnemer met de huidige pensioenplanner uiteraard onveranderd inzicht krijgen in zijn pensioen bij PFSR.

Communicatie over duurzaamheid

PFSR vindt het belangrijk regelmatig te communiceren over het MVB-beleid. In iedere nieuwsbrief nemen we hier een artikel over op. Zo houden we onze deelnemers goed op de hoogte over dit belangrijke onderwerp. In 2023 hebben wij weer mooie stappen kunnen zetten in het MVB-beleid. Hierdoor is ons fonds voor het 2e jaar op een rij uitgeroepen tot het best presterende kleine pensioenfonds op gebied van duurzaam beleggen. Dit mooie nieuws kreeg uiteraard een plaatsje in onze nieuwsbrief van december.

Klachten en geschillen

Ons fonds heeft een klachtenprocedure. Deze staat op de website. Het bestuur behandelt klachten samen met BSG. In 2023 waren er geen klachten die hebben geleid tot beleidswijzigingen. De klachten hadden met name betrekking op de communicatie rondom de harmonisatie en het besluit om per 1 januari 2024 niet te indexeren. PFSR heeft deze klachten behandeld volgens de afgesproken procedure waarbij voorop staat dat waar mogelijk klachten naar tevredenheid van de deelnemer worden opgelost.

Geschilleninstantie Pensioenfondsen

Overeenkomstig de nieuwe Pensioenwet heeft ons fonds zich aangesloten bij de Geschilleninstantie Pensioenfondsen (GIP). In eerste instantie worden klachten volgens de klachtenprocedure door het fonds behandeld. Als een deelnemer niet tevreden is met de afwikkeling van de klant kan deze bij GIP terecht voor ondersteuning bij het oplossen van het nog openstaande geschil. De Ombudsman Pensioenen is onderdeel van Geschilleninstantie Pensioenfondsen en behandelt klachten en geschillen over de uitvoering van een pensioenreglement.

C.3.5 PROJECTEN

Ons fonds heeft een project Strategie waarin de voorbereidingen worden getroffen voor de overgang naar het nieuwe pensioencontract en die de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds onderzoekt.

Het nieuwe pensioencontract

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Alle pensioenregelingen in Nederland moeten uiterlijk op 1 januari 2028 zijn omgezet naar het nieuwe pensioenstelsel. PFSR heeft de eerste stappen inmiddels gezet. Er is een overlegstructuur met de werkgevers en sociale partners opgestart, waarbij PFSR aan tafel zit als kennispartner. Sociale Partners hebben de eerste inzichten verkregen van de nieuwe premiereregelingen op basis van doorrekeningen. Besluitvorming heeft in 2023 nog niet plaatsgevonden. Sociale partners verwachten dat in de zomer van 2024 de keuze voor de nieuwe regeling (een solidaire premiereregeling of een flexibele premiereregeling) bekend zal zijn, waarbij nog wel de nadere invulling van de regeling verder uitgewerkt zal moeten worden. PFSR beoogt op 1 januari 2027 in te varen in de nieuwe premiereregeling. Sociale partners dienen voor 1 januari 2025 een transitieplan op te stellen. Na ontvangst zal het transitieplan door PFSR beschikbaar worden gesteld op haar website.

Het project Strategie is in 2022 opgestart en heeft in 2023 verder vorm gekregen. BSG is een programma gestart, 'Horizon', voor de implementatie van en de transitie naar de Wtp. Dit programma omvat o.a. elementen op het gebied van pensioenadministratie, IT en communicatie. PFSR heeft in juni 2023 besloten te participeren in dit programma. Dit besluit is mede reden geweest om ons eigen project verder uit te breiden en vier werkgroepen in te richten. De tweede helft van 2023 is voornamelijk gebruikt voor het verder opzetten van de project governance en de planning van de mijlpalen in de tijd. Tevens is er een begin gemaakt met het inhoudelijke onderzoek naar de nieuwe regeling en alles wat daarbij komt kijken.

Eind 2023 is door PFSR een risicopreferentieonderzoek (RPO) uitgezet onder de deelnemers aan de pensioenregeling. Dit onderzoek gebruikt PFSR mede als input om de nieuwe pensioenregeling vorm te geven. De uitkomsten van het RPO zullen in de eerste helft van 2024 door PFSR gedeeld worden. Het RPO wordt ook door sociale partners gebruikt als input bij het maken van een keuze voor de nieuwe pensioenregeling.

PFSR gebruikt 2024 enerzijds om op die onderwerpen waar sociale partners keuzes moeten maken qua beeld- en oordeelsvorming kennispartner te zijn en anderzijds om op de onderwerpen waar PFSR verantwoordelijk voor is, klaar te staan om besluitvorming te kunnen doen en aansluitend uit te voeren.

Toekomstbestendigheid

Ons fonds ziet zich sinds een aantal jaren geconfronteerd met een afnemend aantal actieve deelnemers en steeds zwaardere (uitvoerings- en toezichts-)eisen met als gevolg dat alle werkzaamheden die het fonds verricht en de kosten die hieraan verbonden zijn, jaarlijks oplopen. De komst van de Wtp heeft invloed op de keuzes die het bestuur voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering kan maken omdat nog niet helder is of de aangesloten werkgevers(3) allen dezelfde regeling kiezen in het nieuwe pensioenstelsel. PFSR is nauw betrokken bij het overleg van Sociale Partners en bereid zich voor op de realisatie van de pensioen transitie.

Als basis scenario wordt gehanteerd dat alle drie de aangesloten ondernemingen (De Volksbank, Athora en SRH) voornemens zijn de pensioenregelingen onder te brengen bij PFSR en zullen invaren op 1 januari 2027. Ons fonds zorgt dat zij met uitvoerders BSG en GSAM de uitvoering en transitie kan vormgeven. PFSR blijft als fall back scenario onderzoek doen naar alternatieven voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering.

Bij haar activiteiten zal PFSR de belangen van alle deelnemersgroepen evenwichtig afwegen en hierover verantwoording afleggen.

C.3.6 KOSTEN UITVOERING

In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de kosten van het pensioenfonds in 2023.

Kengetallen

Allereerst worden de kengetallen weergegeven conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Daarna worden de totale kosten van het pensioenfonds in 2023 getoond en worden deze afgezet tegen de totale kosten in 2022. Hierbij wordt aangegeven welke kostensoorten er zijn, aan welke activiteiten deze kosten worden toegerekend en welke kosten herleidbaar terugkomen in de jaarrekening en welke kosten niet.

De kosten van het pensioenfonds zijn gesplitst naar enerzijds kosten pensioenbeheer en anderzijds kosten vermogensbeheer. Dit komt tot uiting in de kengetallen waarbij de pensioenuitvoeringskosten volgens de definitie van de Pensioenfederatie gerelateerd worden aan het aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers (uitgedrukt in euro's per deelnemer) en waarbij de vermogensbeheer- en transactiekosten gerelateerd worden aan het gemiddeld belegd vermogen (uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen). Projectkosten zijn inbegrepen in de kosten per deelnemer. Ter illustratie worden in de toelichting op kengetal A ook de kosten per deelnemer weergegeven exclusief projectkosten.

Kengetallen pensioenuitvoering	2023	2022
A. Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in EUR (actief en gepensioneerd)	502	380
B. Vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,40%	0,35%
C. Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,12%	0,13%
Aantal actieven en pensioengerechtigden	9.163	8.956
Gemiddeld belegd vermogen (in EUR miljoen)	3.053	3.513
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	229,8	-1.228,6
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	224,4	-1.235,0

Toelichting pensioenuitvoeringskosten (kengetal A)

De pensioenuitvoeringskosten bedroegen, na toerekening van kosten aan vermogensbeheer, EUR 4,7 miljoen (2022 EUR 3,4 miljoen). De pensioenuitvoeringskosten die toegerekend worden aan vermogensbeheer zijn EUR 1,4 miljoen (2022 EUR 1,3 miljoen).

Pensioenuitvoeringskosten (in EUR miljoen)	2023	2022
Pensioenadministratie	2,3	2,0
Pensioenbureau	1,3	1,2
Bestuur, VO en RvT	0,3	0,2
Accountant, certificerend actuaris	0,2	0,2
Sleutelfuncties excl. sleutelfunctie Risicobeheer	0,2	0,1
Overig advies	0,3	0,2
Extern toezicht	0,3	0,2
Projectkosten	0,9	0,4
Overig	0,2	0,2
Subtotaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	6,0	4,7
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,4	-1,3
Totaal	4,6	3,4
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven, gepensioneerden) in EUR (Kengetal A)	502	380
Alternatieve ratio's		
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven, gepensioneerden) in EUR excl. projectkosten	404	335
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (actieven, premievrijen, gepensioneerden) in EUR excl. projectkosten	180	142

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer bestaan uit de kosten van de pensioenbeheer en –administratie inclusief communicatiekosten, projectkosten en indirecte kosten die betrekking hebben op deze onderwerpen. Hierop zijn de kosten (direct en indirect) gealloceerd aan vermogensbeheer in mindering gebracht.

De kosten per deelnemer (uitgedrukt in het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers) zijn gestegen. Dit wordt met name veroorzaakt door de stijging in de projectkosten.

De werkgevers dragen in 2023 EUR 3,1 miljoen bij aan de kosten (2022: EUR 2,8 miljoen). Dit is inclusief de in de premie opgenomen dekking voor toekomstige kosten. Door kosten te beheersen, ontstaat meer ruimte voor betere pensioenen voor onze deelnemers.

PFSR voorziet dat de kosten in de komende jaren stijgen, o.a. door de transitie als gevolg van de Wet toekomst pensioenen en de kwaliteitseisen die worden gesteld aan het pensioenbureau en het pensioenfonds. Het bestuur is van oordeel dat deze kosten nodig zijn om het fonds op een verantwoorde wijze te blijven voldoen aan veranderende en per saldo toegenomen wet- en regelgeving. Het bestuur vindt het belangrijk dat bewust omgegaan wordt met het aangaan van kosten en let hier nauwlettend op. Wij voeren daarom periodiek benchmarksonderzoek uit. Het bestuur vindt dat de uitvoeringskosten, rekening houdend met de omvang van het fonds, passen bij het geboden serviceniveau en kwaliteit van de pensioenregeling.

Kostentransparantie

Vanuit een duurzaamheidsoogpunt is kostenbeheersing belangrijk om de pensioenen van deelnemers te borgen. Transparantie is daarnaast belangrijk om het vertrouwen in de sector te behouden. PFSR heeft in 2023 een nieuwe beloningsbeleid opgesteld.

Onderstaand worden de vergoedingen volgens het beloningsbeleid van PFSR per functie weergegeven (Code Pensioenfonds 2018, norm 41).

Vergoeding per jaar per functie (in EUR, excl. BTW)	2023	2022
Onafhankelijk bestuursvoorzitter	65.975	65.000
Bestuurslid gepensioneerd of niet in actieve dienst	25.375	25.000
VO-Vz gepensioneerd of niet in actieve dienst	8.639	8.512
VO-Secr gepensioneerd of niet in actieve dienst	8.639	8.512
VO-vice Vz gepensioneerd of niet in actieve dienst	6.480	6.384
VO-lid gepensioneerd of niet in actieve dienst	4.320	4.256
Voorzitter van de Raad van Toezicht	24.298	23.939
Leden van de Raad van Toezicht	16.199	15.960
Externe leden van de Beleggingscommissie	16.199	15.960

Toelichting vermogensbeheerkosten (kengetal B)

De vermogensbeheerkosten (excl. Transactiekosten) zijn als volgt:

Vermogensbeheerkosten (in EUR miljoen)	2023	2022
Beheer beleggingen	3,8	3,9
Overige advieskosten	0,2	0,3
Directe vermogensbeheerkosten	4,0	4,2
Toegerekende kosten algemeen	1,4	1,3
Totale vermogensbeheerkosten	5,4	5,5
Indirecte vermogensbeheerkosten	6,9	6,8
Totale vermogensbeheerkosten (kengetal B)	12,3	12,3

Onder vermogensbeheerkosten vallen alle kosten die samenhangen met het beheren van het vermogen. Dit is onder te verdelen in:

- Directe vermogensbeheerkosten
 - Beheer beleggingen betreffen onder andere beheervergoeding, vergoeding financieel balansrisicomanagement.
 - Overige advieskosten betreffen kosten bewaarloon, juridisch en/of strategische advisering vermogensbeheer;
- Toegerekende kosten algemeen: de aan vermogensbeheer gealloceerde algemene kosten betreffen onder andere personeels-, bestuurs-, advies-, en controlekosten die toe te rekenen zijn aan vermogensbeheer;

- De indirecte vermogensbeheerkosten zijn kosten van de beleggingsfondsen in de portefeuille. In de jaarrekening worden deze kosten verwerkt als een mutatie in de nettovermogenswaarde van het betreffende beleggingsfonds of via de prijs als spread op de aan- en verkoopkoers van de vastrentende waarden. Voor het vaststellen van deze vermogensbeheerkosten is gebruik gemaakt van diverse specificaties in de jaarverslagen van de beleggingsfondsen en de opgaven van de externe managers van de beleggingsfondsen.

De kosten voor beheer beleggingen EUR 3,8 miljoen en de indirecte vermogensbeheerkosten (incl. rebates) EUR 6,9 miljoen (in totaal EUR 10,7 miljoen) zijn per beleggingscategorie uitgedrukt in % van het gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie¹. De overige advieskosten en toegerekende kosten algemeen zijn niet opgenomen in deze ratio's.

Vermogensbeheerkosten (in % van gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie)	2023	2022	2021	2020	2019
Vastgoed	1,00%	0,97%	1,00%	1,15%	0,86%
Aandelen	0,31%	0,32%	0,16%	0,17%	0,19%
Vastrentende waarden	0,21%	0,19%	0,15%	0,16%	0,15%
Overige beleggingskosten (waaronder derivaten) [afwijkende formule]	0,04%	0,03%	0,02%	0,04%	0,04%
Totaal	0,35%	0,30%	0,22%	0,23%	0,23%

De vermogensbeheerkosten worden grotendeels bepaald door de allocatie naar beleggingscategorieën en door de mate van actief of passief beheer. De kosten worden daarnaast beïnvloed door de manier van beleggen: direct in financiële instrumenten of indirect via beleggingsfondsen. De kosten voor het vastgoedbeheer en beheer van vastrentende waarden zijn toegenomen. Dit heeft te maken met de wijzigingen in de beleggingsportefeuille in 2023. Het bestuur vindt het niveau van de vermogensbeheerkosten passend bij het rendement-/ risicoprofiel van het fonds mede rekening houdend met de complexiteit van de assets en het type beheer.

Toelichting transactiekosten (kengetal C)

Transactiekosten zijn kosten die samenhangen met de aan- en verkopen van beleggingen en derivaten. De transactiekosten zijn conform de opgave van de (fiduciaire-) vermogensbeheerder en financieel balansrisicomanager per beleggingscategorie opgenomen:

Transactiekosten (in EUR miljoen)	2023	2022	2021	2020	2019
Vastgoed	-	0,2	0,6	-	0,7
Aandelen	0,9	1,2	2,8	0,6	0,2
Vastrentende waarden	2,5	2,9	1,4	1,6	0,7
Derivaten	0,2	0,2	-	-	0,4
Totaal	3,6	4,5	4,8	2,2	2,0
Gemiddeld belegd vermogen in EUR miljoen	3.053	3.513	4.296	4.207	3.894
Totaal in % van gemiddeld belegd vermogen (kengetal C)	0,12%	0,13%	0,11%	0,05%	0,05%

De totale transactiekosten zijn in 2023 lager dan in 2022 en 2021 maar nog steeds hoger dan in de jaren ervoor. De hoge transactiekosten worden vooral veroorzaakt door de omzetting van de staatsleningen van ontwikkelingslanden. Door een aangescherpt landenbeleid voldeed het oude fonds niet aan dit beleid en is gekozen voor een fonds dat wel aansloot met het hernieuwd beleid. Dit leidde echter wel tot hoge transitiekosten. Daarnaast is in de vastrentende portefeuille het belang in green- en social bonds verhoogd en ook dat leidde tot de hogere kosten. Ondanks een omzetting van de aandelenregiofondsen naar een aandelenwereldfonds zijn de transactiekosten voor aandelen gedaald.

¹ De overige beleggingskosten worden als percentage van het gemiddelde belegde vermogen weergegeven. De totale vermogensbeheerkosten in deze tabel betreffen de beheerskosten, indirecte vermogensbeheerkosten (incl. rebates) excl. overige advieskosten en toegerekende kosten algemeen.

Aanvullend kostenratio

Het onderscheid tussen de uitvoeringskosten per deelnemer en de vermogensbeheerkosten is niet transparant. Om meer transparantie te bewerkstelligen, kunnen de totale kosten voor de pensioenuitvoering afgezet worden tegen het gemiddeld belegd vermogen. Met één kostenratio is een betere vergelijking mogelijk tussen pensioenfondsen en verzekeraars.

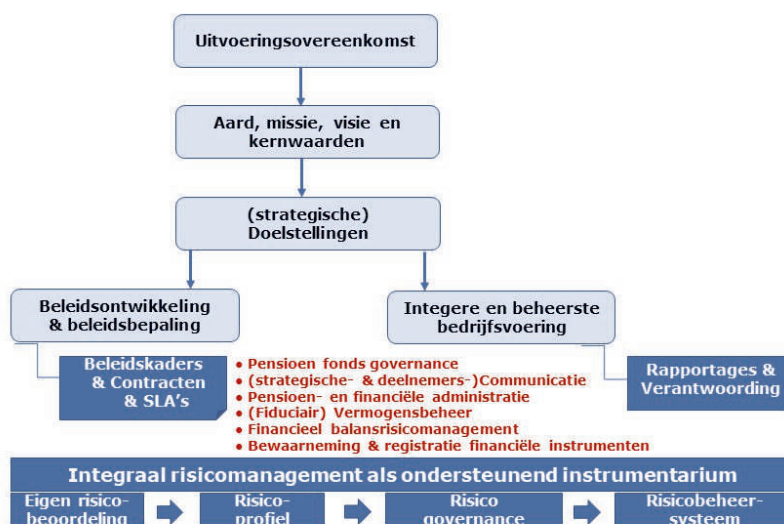
Kosten (in % van gemiddeld belegd vermogen)	2023	2022	2021	2020	2019
Pensioenuitvoeringskosten	0,15%	0,10%	0,08%	0,08%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,40%	0,35%	0,25%	0,25%	0,26%
Transactiekosten	0,12%	0,13%	0,11%	0,05%	0,05%
Totaal	0,67%	0,58%	0,44%	0,38%	0,39%
Gemiddeld belegd vermogen (in EUR miljoen)	3.053	3.513	4.296	4.207	3.894

C.3.7 RISICOMANAGEMENT

C.3.7.1 Organisatie en proces

Het bestuur heeft goed nagedacht over de inrichting van de (interne) organisatie en processen, de governance van het pensioenfonds. Dit wordt gebruikt als middel tot het realiseren van de beleidsdoelstellingen en om te voorkomen dat het vertrouwen van deelnemers en werkgevers in PFSR wordt geschaad. In aanvulling hierop richt Integraal risicomanagement (IRM) zich op relevante financieel-strategische risico's die zich voor kunnen doen bij de uitvoering van de pensioenregelingen en het beleggen van de pensioengelden. Bovendien ziet het IRM toe op operationele en compliance risico's die samenhangen met de merendeels uitbesteede activiteiten op het gebied van vermogensbeheer, beleggingsadministratie, pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie. IRM betreft zowel het managen van de financiële- als de niet financiële risico's.

Onderstaande figuur verduidelijkt de aansluiting tussen hetgeen in eerdere hoofdstukken van dit bestuursverslag is uitgewerkt en relateert dit expliciet aan het IRM.



Op basis van een vastgestelde risicohouding en risicobereidheid geeft integraal risicomanagement inzicht in:

1. De relevante en top risico's;
2. Het onderscheid tussen beloonde en onbeloonde risico's;
3. De onderlinge samenhang tussen deze risico's;
4. De relatie met de doelstellingen en doelrealisatie;
5. De inrichting en werking van de beheersorganisatie en beheersmaatregelen.

Beloonde risico's hebben zowel een positieve als negatieve impact. Onbeloonde risico's met enkel een negatieve impact worden zoveel mogelijk gemitigeerd. Bij beloonde risico's zal de risicobereidheid dus hoger zijn. Het bestuur van PFSR wil inspelen op ontwikkelingen op de financiële markten door te beleggen in aandelen, indirect vastgoed, woninghypotheken en bedrijfsobligaties (credits) omdat dit beloonde risico's zijn.

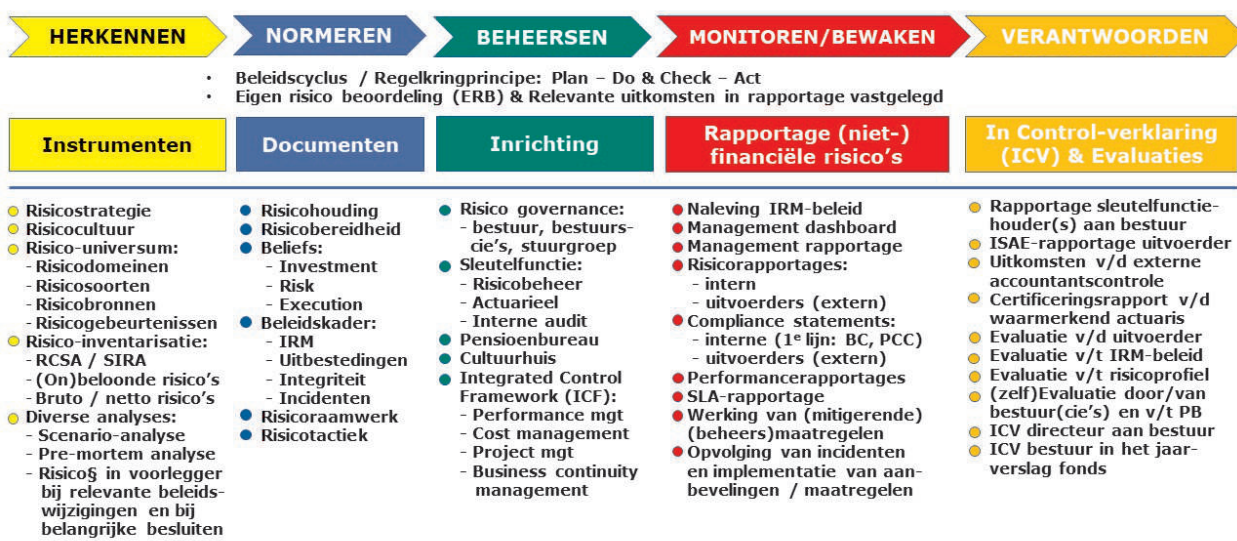
Ter zake (fiduciair) vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement neemt het pensioenfonds weloverwogen risico's om voldoende rendement te behalen die bijdragen aan het gewenste pensioenresultaat voor de deelnemers.

C.3.7.2 Risicomanagementcyclus

Het IRM krijgt handen en voeten via de risicomanagementcyclus. Deze cyclus bestaat uit een aantal stappen met periodieke herhaling. Via rapportages en notities vanuit respectievelijk het pensioenbureau, sleutelfunctiehouders actuariael, risicobeheer en interne audit en uitvoerders, worden het bestuur, de bestuurscommissies, de directeur en de RvT geïnformeerd over de werking van beheersmaatregelen zoals opgenomen onder monitoring en bewaking.

Mede hierdoor krijgt het bestuur inzicht in de mate waarin zij 'in control' is en legt het bestuur respectievelijk de RvT vervolgens daarover verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan. Onderstaande figuur verduidelijkt deze cyclus en de stappen daarin.

Cyclus van Integraal Risicomanagement (IRM)



Het pensioenfonds maakt onder andere gebruik van het door De Nederlandsche Bank gehanteerde risicomodel FIRM / FOCUS (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode met aandacht voor het bedrijfsmodel en gedrag/cultuur) als kader voor de inrichting van integraal risicomanagement.

C.3.7.3 Risicobereidheid, risicobeheersing en risicobeeld

Risicohouding en risicobereidheid

Zowel de risicohouding als de risicobereidheid zijn sterk bepalend voor de rendementen, volatiliteit en beheerskosten. Indien alle risico's volledig ingeperkt zouden kunnen worden, dan zouden de kosten van risicobeheersing sterk toenemen. En tegelijkertijd zouden de beloofde risico's en daarmee rendementen sterk worden beperkt. Daarom maakt ons pensioenfonds een afweging tussen kosten van beheersing van risico's en de impact van risico's (positief of negatief). Bovendien zijn er risico's die het pensioenfonds niet kan beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld sociaal demografische ontwikkelingen.

Risicohouding en -bereidheid geven dus aan in welke mate, gegeven de ambitie, het bestuur de kans wil lopen dat een bepaald risico zich voordoet, en welke gevolgen dan acceptabel zijn over een gegeven periode.

Risicobeheersing belangrijkste risico's

Drie bestuurscommissies behandelen in nauw overleg met de sleutelfunctie risicobeheer en het bestuur alle relevante risico's van het pensioenfonds. De bestuurscommissies zijn de pensioen- en communicatiecommissie (PCC), de beleggingscommissie (BC) en de finance & risk commissie (FRC). De FRC verzamelt de belangrijkste input vanuit de twee andere commissies en adviseert het bestuur over onder meer de interne beheersing tot uiting komend in het in control statement ten aanzien van het jaarwerkproces (zie C.3.9), de in- en externe controles, compliance (C.3.8) en de risicobereidheid.

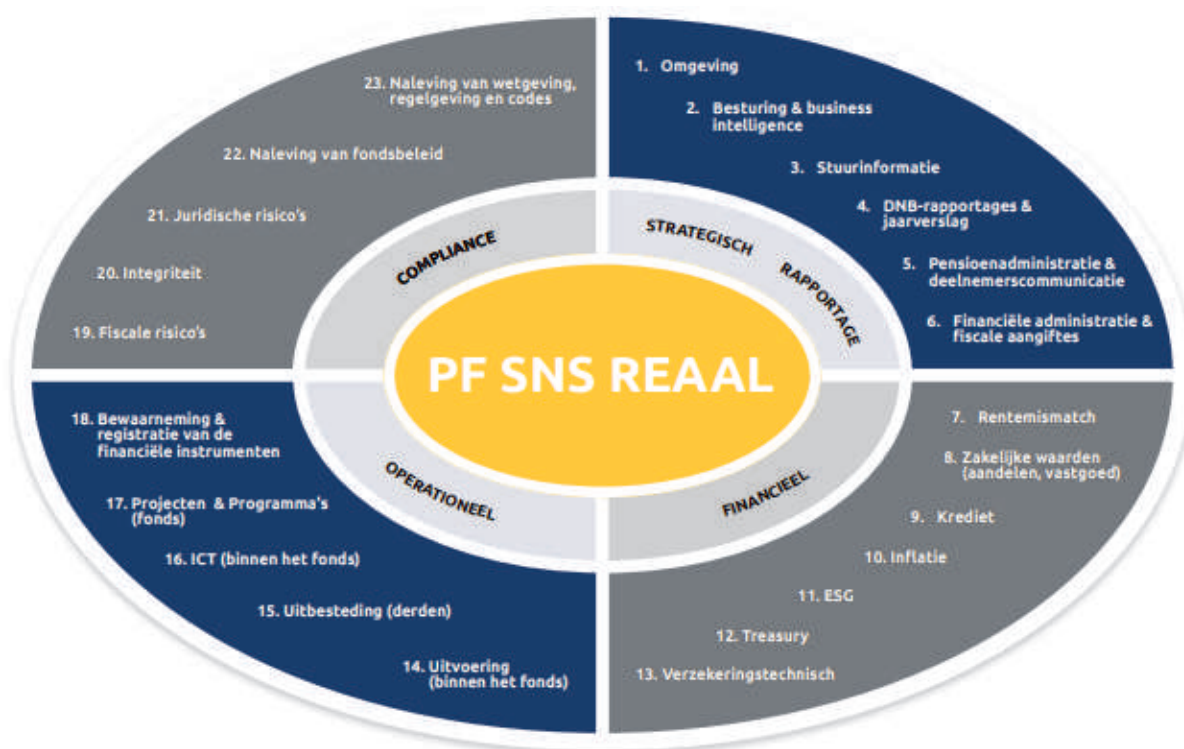
De risico's die het pensioenfonds loopt, worden inzichtelijk gemaakt door middel van risk control self assessments (RCSA), systematische integriteit risico analyse (SIRA), risico-indicatoren, risicorapportages en interne audits. Om te zorgen dat de werkelijke risico's binnen de risicobereidheid van het pensioenfonds blijven worden hier interne en externe afspraken over gemaakt. Waar nodig worden externe uitvoerders hierin betrokken. Het pensioenfonds bewaakt de afspraken en voert waar nodig verbeteringen door.

Risicobeeld 2023

Het pensioenfonds heeft meer dan 120 risicogebeurtenissen geïdentificeerd die gezamenlijk het risico-universum vormen. Deze risico's zijn vervolgens over vijf verslaggevings-technisch te onderscheiden domeinen verdeeld conform de jaarverslaggevingsrichtlijnen:

1. strategisch,
2. rapportage,
3. financieel,
4. operationeel,
5. compliance.

Bovendien worden binnen de vijf domeinen 23 risicosoorten onderscheiden, zie onderstaande figuur.



In 2022 is het fonds gestart met de voorbereidingen voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en is in 2023 gestart met de voorbereidingen van de implementatie van de nieuwe wet. Vanuit risicoperspectief is deze transitie het grootste strategische risico voor de komende jaren, en inmiddels heeft het fonds voldoende maatregelen doorgevoerd om het transitierisico te mitigeren. Een belangrijk aandachtspunt hierbij is de afhankelijkheid van de besluitvorming van de sociale partners. Hiertoe wordt veelvuldig overleg gevoerd. Daarnaast is een goede project governance ingericht waarbij een afvaardiging van het bestuur, het pensioenbureau en de uitbestedingspartners in een stuur- en diverse werkgroepen is ondergebracht. Periodiek wordt een risk self assessment uitgevoerd en additionele beheersmaatregelen getroffen indien nodig, en wordt over de voortgang aan het bestuur gerapporteerd. Interne audit voert doorlopend aan het project audits uit en hierover wordt periodiek gerapporteerd. Op deze wijze kunnen gaandeweg aanbevelingen opgevolgd worden tijdens het verdere verloop van het project.

Een ander belangrijk risico vormt het uitbestedingsrisico naar de partij die het pensioenbeheer voor het fonds verzorgt (BSG). BSG is voor het fonds een kritieke uitbestedingspartij, waarbij kwaliteit en continuïteit essentieel zijn. Het fonds heeft geconstateerd dat hierin verbeteringen nodig zijn, met name op het gebied van IT en risicobeheersing. BSG is gestart met het doorvoeren van verbeteringen in het IT control framework en het risicobeheer. Het fonds heeft de monitoring op deze uitbesteding versterkt. De PCC en het pensioenbureau onderhouden nauwe contacten met BSG. Het bestuur heeft een pre-mortem analyse uitgevoerd om onder stress scenario's te bepalen welke maatregelen zouden kunnen worden getroffen. De afhankelijkheid van BSG is onder andere vanwege de invoering van het nieuwe pensioenstelsel voortdurend onder de aandacht. Het bestuur en de commissies worden hierover regelmatig geïnformeerd.

Als laatste belangrijke aandachtspunt heeft het fonds extra capaciteit toegevoegd aan de interne beheersing door uitbreiding van het pensioenbureau op het gebied van communicatie, uitbesteding en risicobeheer. Speerpunten hierbij zijn de verdere

verankering van de 3 verdedigingslinies binnen het fonds, aantoonbare naleving van wet- en regelgeving en versterking van beheersing ICT en informatiebeveiligingsrisico's.

C.3.8 COMPLIANCE

Compliance charter

Ons pensioenfonds beschikt sinds 2020 over een Compliance charter. Doel van de compliance charter is om aan te geven dat het bestuur werkt op een eerlijke, betrouwbare, transparante wijze met oog voor de belangen van de (gewezen) deelnemer en gepensioneerde deelnemer.

In het compliance charter wordt het belang belicht dat het bestuur en de RvT van PFSR hechten aan de inrichting en inbedding van compliance. Vanuit dat perspectief is een goed evenwicht tussen de diverse controlefuncties en afstemming tussen deze functies belangrijk, te weten de drie sleutelfuncties risicobeheer, actuariael en interne audit. De uitwerking en inbedding van de compliance functie is een belangrijk onderdeel van de interne governance structuur. De inbedding volgt het 3 lijnen model welke ook wordt gehanteerd bij de inbedding van integraal risicomanagement binnen PFSR.

Relevante wet- en regelgeving is waar mogelijk vertaald in beleidsdocumenten, gedragscodes waarvan de naleving wordt getoetst, reglementen, procedures en doorvertaald in afspraken van het pensioenfonds met de externe uitvoerders. Met als doel de integriteit, de financiële positie en reputatie van het pensioenfonds te beschermen.

Ons pensioenfonds heeft met betrekking tot de uitbestede activiteiten afspraken gemaakt met de uitvoerders over de compliance inrichting en het aannemelijk maken door deze uitvoerders dat relevante wet- en regelgeving nageleefd wordt door een onderbouwing hiervoor.

De (fiduciair) vermogensbeheerder en de pensioenuitvoeringsorganisatie hebben als uitvoerders van PFSR activiteiten over 2023 een compliance statement (nalevingsverklaring) gedeeld met het fonds.

Naleving Code Pensioenfondsen

Ons fonds voldoet in 2023 volledig aan alle in de Code Pensioenfondsen 2018 opgenomen normen op basis van het principe "pas toe" of "leg uit". In Bijlage 1 treft u de uitkomsten van de toetsing op naleving van de Code aan.

Naleving SFDR

Ons fonds voldoet in 2023 aan de SFDR norm waarbij de Periodic Disclosure in het jaarverslag in bijlage 2 is opgenomen en op de website staat.

Naleving gedragscode

Het pensioenfonds beschikt over een Gedragscode. Jaarlijks toetst een externe partij (HVG Law) de naleving van de Gedragscode door verbonden personen (in casu leden bestuur, leden RvT, het VO, de BC, de directeur en de medewerkers van het pensioenbureau).

HVG Law heeft onlangs in haar rapportage aan het bestuur geconcludeerd dat de gedragscode door de verbonden personen is nageleefd met uitzondering van de meldingsprocedure bij potentiële belangenconflicten. De melding is op zichzelf adequaat afgehandeld, maar melding bij de compliance officer heeft achteraf plaatsgevonden.

Gedragslijn verwerking persoonsgegevens

Ons pensioenfonds is lid van de Pensioenfederatie. Laatst heeft namens haar leden de gedragslijn verwerking persoonsgegevens opgesteld en afgestemd met de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). In 2023 is de Gedragslijn 2023 gepubliceerd. Deze geldt per 1 januari 2023.

Melding datalekken

Sinds de invoering van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) is het pensioenfonds verplicht datalekken vast te leggen in een register, en indien noodzakelijk, te melden aan de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en aan de betrokkenen.

In 2023 is 1 datalek gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Het datalek betrof een individuele deelnemer. Deze deelnemer is hierover persoonlijk geïnformeerd.

Extern Toezicht 2023

Er zijn geen incidenten geweest in 2023 die hebben geleid tot een dwangsom.

C.3.9 INTERNE BEHEERSING

Het bestuur heeft zijn (interne) organisatie en processen zodanig ingericht dat ze zoveel mogelijk bijdragen aan het realiseren van de beleidsdoelstellingen en voorkomen dat het vertrouwen in PFSR wordt geschaad. Het bestuur hecht daarom belang aan een beheerste uitvoering van de pensioenregelingen, prudent beheer van de toevertrouwde middelen, het beheer van de beleggingen en een transparante verantwoording daarover aan belanghebbenden in het bestuursverslag en de jaarrekening (verder 'jaarverslag'). Daartoe is een uitgebreid stelsel van risicobeheersings- en controlemaatregelen ingericht (interne beheersing).

De belangrijkste risico's en beheersingsmaatregelen zijn beschreven in C.3.7. Deze beschrijving geeft inzicht in de identificatie van de belangrijkste risico's en de getroffen beheersingsmaatregelen gericht op het waar mogelijk terugbrengen van risico's tot risiconiveaus die passen bij het gewenste risicoprofiel van het pensioenfonds en de risicobereidheid van het bestuur.

De resultaten van reguliere beoordelingen, algemene en specifieke onderzoeken en controles inclusief de door directie van de uitvoerders afgegeven managementverklaringen, de periodieke in control verklaringen (ICV), de ISAE 3402 type II jaarrapportages, compliance statements en periodieke SLA- en performancerapportages, en het integrale risicomanagement van het pensioenfonds zelf inclusief rapportages van de interne sleutelfunctionarissen, bieden het bestuur van het pensioenfonds voldoende zekerheid met betrekking tot de gewenste mate van het "in control" zijn. De ICV van BSG was sinds 2021 incompleet op het gebied van compliance. Door middel van andere beheersmaatregelen, waaronder NFR-rapportages en klantoverleg, heeft PFSR de compliance risico's met betrekking tot de uitbesteding aan BSG gemonitord. BSG heeft verbeteringen doorgevoerd in de organisatie en heeft in 2023 een compliance statement afgegeven die aansluit bij de gevraagde zekerheden van PFSR.

Organisatie en verantwoordelijkheden

Het bestuur van PFSR is verantwoordelijk voor zowel de beleidsbepaling als de uitvoering. Daarnaast is het bestuur verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslaggeving. Het bestuur wordt ondersteund door de directeur en het pensioenbureau op het gebied van beleidsvoorbereiding, -ontwikkeling en -implementatie. En ondersteund door de wettelijke sleutelfunctionarissen actuariael, risicobeheer en interne audit die rapporteren over hun bevindingen door middel van periodieke controles en audits.

De dagelijkse coördinatie van de uitvoerders wordt door directeur en het pensioenbureau uitgevoerd. De uitvoering van de pensioen- en financiële administratie en het fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement is uitbesteed aan derde partijen ("uitvoerders"), respectievelijk BSG en GSAM.

De uitbestedingsafspraken tussen ons fonds en de uitvoerders zijn vastgelegd in contracten en dienstverleningsovereenkomsten inclusief verwerkersovereenkomsten, zogenaamde service level agreements (SLA's) met daaraan gerelateerde prestatiecriteria. De uitvoerders informeren het pensioenfonds periodiek via verantwoordings- en performancerapportages, i.e. business control-informatie. PFSR evalueert de kwaliteit en betrouwbaarheid van deze dienstverlening jaarlijks.

Belangrijke beheersings- en controlemaatregelen financiële verslaggeving

Voor de uitbesteede dienstverlening is door het pensioenfonds de ISAE 3402 rapportages type II beoordeeld van BSG en GSAM. Deze rapportages hebben betrekking op de inrichting en werking van de interne beheersing op het procesvlak van pensioenbeheer en financiële administratie, fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement en daaruit resulterende financiële cijfers voor de 2023 jaarrekening van het pensioenfonds. De ISAE rapportages zijn tijdig verstrekt en bevatten voor alle 2 de uitvoerders geen bijzonderheden in de vorm van relevante bevindingen en/of tekortkomingen. De bevindingen en conclusies van de externe accountant van de uitvoerder en het pensioenfonds ter zake de controle van de jaarrekeningen ondersteunen de evaluatie van de bestuurscommissie FRC.

Daarnaast voorziet het stelsel van risicobeheersing en interne controle in specifieke coördinatie en plausibiliteitschecks, welke door en binnen het pensioenbureau worden uitgevoerd. Tevens heeft het bestuur verklaringen ('letters of representation') met betrekking tot de controle van de basisgegevens en de controle van het jaarverslag verstrekt aan de externe accountant. Het deel waar BSG voor verantwoordelijk is wordt bevestigd door BSG.

De commissies en het bestuur hebben gedurende het verslagjaar de inhoud van periodieke rapportages over financiële en niet-financiële prestaties beoordeeld. Voorts beschikt het bestuur over het actuariael jaarrapport van de waarmede actuaire en de controleverklaring en het accountantsverslag van de externe accountant.

Inherente beperkingen aan beheersings- en controlesystemen

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van materiële risico's. Deze systemen kunnen geen volledige zekerheid bieden voor het daadwerkelijk behalen van de strategische, operationele en financiële doelstellingen en de beheersing van daaraan relaterende risico's, noch kunnen deze systemen alle fouten van materieel belang, fraudegevallen en het niet of in beperkte mate voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving volledig voorkomen. Het bestuur heeft maatregelen getroffen om de impact van de genoemde risico's waar mogelijk terug te brengen tot een niveau dat past bij het gewenste risicoprofiel en risicobereidheid van het pensioenfonds. Het bestuur neemt daarbij in aanmerking dat hierbij sommige risico's geheel of grotendeels buiten zijn invloedssfeer liggen zoals bijvoorbeeld catastrofes, demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

Sleutelfuncties en interne beheersing

In 2022 heeft de sleutelfunctievervuller interne audit onderzoek gedaan naar de effectieve werking van de risicofunctie binnen PFSR. Het rapport hierover is in maart 2023 afgerond. Er is een drietal, met elkaar verband houdende, verbeteringen geformuleerd:

- Tijdig acteren bij het signaleren van knelpunten in de beheersing van de niet-financiële risico's bij BSG;
- Realiseren van een aantoonbare naleving van (nieuwe) wet- en regelgeving door uitbestedingspartijen en het fonds;
- Verbeter de inrichting en de effectiviteit van het risicomanagement in de praktijk tussen de eerste en tweede lijn.

In 2022 en 2023 is er invulling gegeven aan deze verbeteringen, o.a. door inzet van extra ondersteuning bij het relatiebeheer met BSG, een nieuwe in control verklaring van BSG en het uitvoeren van een risk scan door de sleutelfunctiehouder risicobeheer. De risk scan heeft geleid tot enkele acties die in 2024 nader uitgevoerd zullen worden.

De sleutelfunctiehouder interne audit heeft in 2023, mede op basis van audits en assurance van de uitbestedingspartijen, bevestigd dat er sprake is van een gedegen opzet en beheersing van de bedrijfsvoering van het fonds inclusief de uitbestedingen. Aandachtsgebied is de volwassenheid van de IT controls bij BSG en toereikende capaciteit van het pensioenbureau ondersteunend aan het bestuur van PFSR. In 2023 heeft een uitbreiding van het pensioenbureau plaatsgevonden door de inzet van extra (externe) FTE's. Met BSG zijn gesprekken gevoerd over een toereikende werking van het IT framework en volwassenheid ervan. Dit heeft geleid tot een actieplan van BSG voor het bereiken van de vereiste IT-volwassenheidsniveaus. Het fonds monitort het actieplan nauwlettend door middel van voortgangsrapportages en overleggen.

Interne audit volgt ook door middel van quick scans het project Strategie. De audits vinden doorlopend plaats en hierover wordt periodiek gerapporteerd. Op deze wijze kunnen gaandeweg aanbevelingen opgevolgd worden tijdens het verdere verloop van het project.

In control verklaring over de externe financiële verslaglegging 2023

Het bestuur beschikt over een actuele beschrijving van de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving. Op basis van de informatie die het bestuur ter beschikking is gesteld heeft het bestuur geconstateerd dat de opzet van dit systeem van externe verslaggevings-controls adequaat is en heeft het bestuur verder geconstateerd dat deze effectief overeenkomstig de beschrijving heeft gewerkt.

Op grond hiervan verklaart het bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de opzet van de risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving adequaat is en dat deze systemen gedurende het verslagjaar effectief overeenkomstig de beschrijving hebben gewerkt.

Mede op basis hiervan verklaart het bestuur met een redelijke mate van zekerheid dat de externe financiële verslaggeving in lijn is met de relevante wet- en regelgeving (BW2 titel 9, RJ 400 en 610) en over het verslagjaar geen onjuistheden van materieel belang als gevolg van fouten, misleiding en fraude bevat.

C.3.10 VOORUITZICHTEN 2024

In dit hoofdstuk lichten we een aantal van de verwachte stappen voor het komende jaar aan u toe.

De nieuwe regeling krijgt verder vorm

Het jaar 2024 is een belangrijk jaar in de vormgeving van de nieuwe pensioenregeling. Na de inwerkingtreding van de Wtp en het verder gedetailleerde projectplan worden de werkzaamheden steeds concreter. Sociale partners zullen in 2024 het transitieplan opstellen. Het transitieplan is de schriftelijke vastlegging van de gemaakte afspraken ter afronding van de arbeidsvoorwaardelijke fase. Dit plan moet voor 1 januari 2025 bij ons fonds worden ingediend. PFSR stelt daarna een implementatieplan op. In het implementatieplan legt de pensioenuitvoerder (PFSR) schriftelijk vast op welke wijze voorbereidingen worden getroffen voor de uitvoering van de gewijzigde pensioenovereenkomst en invulling zal worden gegeven aan de uitvoering van de gewijzigde pensioenovereenkomst, alsmede de wijze waarop zal worden omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. Het implementatieplan moet voor 1 juli 2025 bij DNB worden ingediend. Onderdeel van het implementatieplan is het communicatieplan. In het communicatieplan legt de pensioenuitvoerder schriftelijk vast dat en op welke wijze de informatieverstrekking aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden wordt ingevuld, en gaat daarbij ten minste in op de voor deze groepen relevante gevolgen van de wijziging van de pensioenovereenkomst en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Andere belangrijke thema's in 2024 zijn de risicohouding en datakwaliteit.

- Er is eind 2023 een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd onder de deelnemers om de risicohouding te kunnen vaststellen. Deze risicohouding vormt de input voor het opstellen van beleggingsbeleid onder de nieuwe regeling.
- Zonder afdoende inzicht in de datakwaliteit voorafgaand aan het invaren, kan de pensioenuitvoerder geen goed en evenwichtig invaarbesluit nemen en kunnen fouten ontstaan in de berekende individuele pensioenvermogens.

Bij de voorbereidingen voor de transitie naar de nieuwe pensioenregeling spelen onze uitbestedingspartijen een cruciale rol. BSG draagt zorg voor de aanpassing van de systemen en trekt samen met ons fonds op in het borgen van een aantoonbare datakwaliteit. BSG en vermogensbeheerder GSAM gaan onder de Wtp nauwer samenwerken. In 2024 wordt deze samenwerking in kaart gebracht en nader uitgewerkt.

Duurzaamheid in stand houden

Duurzaamheid en rendement zijn voor ons zaken die we onverminderd nastreven. Ook in 2024 zal ons fonds het belang van duurzaamheid in onze beleggingen in stand houden.

Communicatie

In 2024 scherpen we onze missie, visie en strategie voor deelnemerscommunicatie aan in een nieuw communicatiebeleidsplan 2024-2026. Belangrijke speerpunten worden vertrouwen in, en verbinding met ons pensioenfonds. We willen onze deelnemers goed meenemen in alle belangrijke stappen die we moeten zetten op weg naar de nieuwe regels voor pensioen. De komende 3 jaar gaan we aan de slag om onderstaande doelen te bereiken:

- "Onze deelnemers (actieven, gewezen) en gepensioneerden zijn pensioenbewust en hebben handelingsperspectief;
- onze doelgroepen kennen het belang van pensioen, begrijpen dat er een verandering aankomt en wat de impact is op de eigen situatie;
- zo kunnen onze deelnemer de best passende keuzes maken voor inkomen voor later".

We gaan in gesprek met onze deelnemers zodat we onze communicatie steeds beter kunnen laten aansluiten bij hun behoeftes. De laatste jaren kenmerkte onze communicatie zich te veel door "zenden". Die koers wijzigen we door in te zetten op wederkerigheid in onze communicatie en activerende campagnes. Zo willen we de deelnemer helpen bewuste pensioenkeuzes te maken op belangrijke momenten in het leven.

IT- en informatiebeveiliging

Informatiebeveiliging en ICT is een belangrijk thema in 2024.

Het fonds blijft het actieplan van BSG voor het bereiken van de vereiste IT-volwassenheidsniveaus nauwlettend door middel van voortgangsrapportages en overleggen volgen. Ook gaan wij verder met de implementatie van ons eigen informatiebeveiligings- en ICT beleid. Verder gaan in 2024 stappen zetten om te voldoen aan de zogenaamde DORA wetgeving die in 2025 van kracht wordt. Dit moet ervoor zorgen dat de digitale weerbaarheid van financiële instellingen (waaronder pensioenfonds) op orde is. Dit is een nuttige en noodzakelijke ontwikkeling met het oog op de overgang (transitie) naar het nieuwe pensioenstelsel.

C.4 VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT EN REACTIE BESTUUR

Inleiding

Dit verslag dat de Raad van Toezicht (RvT) op 2 mei 2024 heeft uitgebracht aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds SNS Reaal (PFSR) is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2023 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2023 heeft de RvT op 29 februari 2024 zijn verslag met het Bestuur gedeeld en zal dit met het Verantwoordingsorgaan van PFSR bespreken. In dit rapport geeft de RvT zijn beeld over de wijze waarop het bestuur zijn bestuurlijke verantwoordelijkheid heeft vervuld.

Werkwijze

Conform artikel 104 lid 2 van de Pensioenwet en artikel 13 van de statuten van PFSR heeft de RvT tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De RvT ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfonds door PFSR. Verder staat de RvT het bestuur met raad terzijde. Tot slot heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten op voorgenomen besluiten van het bestuur, onder meer ten aanzien van het jaarverslag en de profielschets voor bestuurders van het pensioenfonds.

De RvT beoogt zijn toezichtstaak zodanig uit te voeren dat het bijdraagt aan een effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Daarbij heeft het de intentie om invulling te geven aan een brede taakopvatting met een kritische en onafhankelijke blik, gericht op de implementatie van de strategische doelstellingen van PFSR.

Gedurende het jaar volgt de RvT het bestuur bij de uitvoering van zijn werkzaamheden en de RvT stelt zich bij zijn taakuitoefening op als gesprekspartner van het bestuur. De RvT heeft als opvatting voldoende afstand tot de inhoudelijke uitvoering te houden. Dit is ook nader beschreven in de Toezichtvisie van de RvT die in 2023 is geactualiseerd. De RvT is in het verslagjaar bij twee reguliere vergaderingen van het bestuur aangeschoven en heeft de actualiteitendag bijgewoond.

De RvT heeft zelf zeven keer vergaderd. Daarnaast is er regulier contact tussen de voorzitter van het bestuur, de directeur van het Pensioenbureau en (de voorzitter van) de RvT. De RvT heeft regulier contact met het Verantwoordingsorgaan en een lid van de RvT zit minimaal tweemaal per jaar aan bij de verschillende bestuurscommissies. In het verslagjaar is gesproken met de sleutelfunctiehouders actuaariaat, risicomanagement en audit.

Er heeft in 2023 geen overleg tussen de RvT en de toezichthouders van De Nederlandsche Bank plaatsgevonden.

Er is goedkeuring gegeven aan; het jaarverslag 2022, profielschets i.v.m. verlenging van een bestuurder en het nieuwe beloningsbeleid.

De huidige voorzitter, dhr. Leen Paape, zal conform het rooster van aftreden per 01-02-2024 aftreden. In 2023 is een nieuw lid van de RvT geworven, dhr. Stephan Linnenbank, die zal starten per dezelfde datum. DNB heeft inmiddels de goedkeuring verleend. Uit ons midden is Mevr. Helen Heijbroek gekozen als de nieuwe voorzitter. De RvT heeft naar aanleiding van de wisselingen in de samenstelling de competentiematrix geactualiseerd. Tenslotte heeft de RvT onder begeleiding van een Mens & Kennis een zelfevaluatie uitgevoerd. Hierin zijn o.a. de rolzuiverheid en het uitwisselen van wederzijdse verwachtingen aan de orde gekomen.

Voortgang op de aanbevelingen RvT

De RvT is over het algemeen tevreden over de voortgang van een aantal aanbevelingen die in het vorige rapport zijn gedaan. Zo loopt het proces rond de oplevering van de jaarstukken een stuk beter, is er een nieuw beloningsbeleid vastgesteld, heeft de aandacht voor duurzaam beleggen wederom tot erkenning door o.a. VBDO geleid en is het Pensioenbureau (PB) aangesterkt. Daar staat tegenover dat de meeste aanbevelingen van 2022 nog wel geheel of gedeeltelijk open staan.

Hoewel de samenwerking en de kwaliteit van de dienstverlening door BSG is verbeterd, blijft de RvT kritisch op de reikwijdte van de Compliance verklaring en de (beperkte) scope van de ISAE3402 verklaring door BSG als Assurance aan PFSR over het in control zijn van de aan BSG uitbestede dienstverlening. De RvT is positief over de recente versterkingen in het PB, maar constateert ook dat risico opinies nog niet altijd en even consistent worden gegeven. Zo ontbreekt soms de noodzakelijke risico opinie en soms lopen eerste- en tweedelijns risico opinies nog wel eens door elkaar. Het raamwerk/beleid is in orde, vooral in de uitvoering ervan zit nog ruimte voor verbetering.

Algemeen oordeel 2023

Een voor pensioenfondsen belangrijk moment in 2023 was uiteraard het aannemen van de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) door de Eerste Kamer. De mogelijke invoering van deze wet werd later dit jaar toch weer ter discussie gesteld doordat politieke partijen zoals NSC en de PVV, die kritisch zijn op de Wtp, grote verkiezingswinsten boekten bij de Tweede Kamer verkiezingen waardoor er toch weer wat onzekerheid is ingeslopen. Omgaan met ambiguïteit, onzekere scenario's en schuivende panelen is ook iets waar PFSR zich in moet bekwamen en pakt dit vooral gedegen aan met gedetailleerde planningen. Het bestuur onderkent hierbij de onderlinge afhankelijkheden goed. Een belangrijke afhankelijkheid hierbij is de uiteindelijke keuze – en de timing ervan – van de sociale partners binnen Athora en de Volksbank.

Om onze rol, taken en bevoegdheden uit te kunnen oefenen in het kader van de implementatie van de Wtp en de besluitvorming daaromtrent zullen wij in een plan van aanpak uiteenzetten hoe wij als RvT onze rol zien in dit proces en welk toetsingskader wij daarbij hanteren. Tevens geven we aan op welke manier wij onze rol zullen invullen.

In het door de projectgroep opgeleverde Stappenplan is ook opgenomen op welke momenten er actie vanuit de RvT nodig is. In maar liefst 550 stappen en acties wordt samen koers gezet naar een succesvolle overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Dit alles is samengevat in een kalender met benoemde mijlpalen t.a.v. het fondsbeleid, transitie-, implementatie- en communicatieplan.

Het bestuur heeft de regie goed opgepakt en heeft oog voor de afhankelijkheden van besluiten van anderen en de afhankelijkheid van ketenpartners bij de uitvoering ervan.

De RvT constateert daarbij ook met het Bestuur dat de komende jaren zeer uitdagend zullen gaan zijn om alle stappen tijdig, zorgvuldig met oog op evenwichtige belangenafwegingen op een transparante manier uit te voeren.

De werkdruk van het bestuur en het PB is nog steeds erg hoog. Het blijft voor de RvT een punt van zorg en aandacht. Ook voor ons betekent dit dat de secretariële ondersteuning niet altijd op het gewenste niveau ligt. Het tijdig aanleveren van stukken of inzage hierin staat regelmatig onder druk.

Met betrekking tot de werking van de interne beheersing constateren wij dat er weliswaar voortgang wordt geboekt, maar dat de werking van de eerste- en tweedelijns risicobeheersing nog wel aandacht behoeft. Zaken die daaromtrent genoemd kunnen worden zijn rolvastheid en de opvolging van bevindingen. De RvT is van mening dat de opzet volstaat, maar dat vooral in het uitvoeren ervan nog verbeteringen te realiseren zijn. De extra capaciteit bij het PB zal hier ongetwijfeld aan gaan bijdragen.

Het rendement op de beleggingen van PFSR kwam uit op 6,93% tegenover 8,49% voor de strategische benchmark. Vooral niet beursgenoteerd vastgoed en aandelen opkomende markten bleven achter bij hun benchmarks. De beleidsdekkingsgraad kwam ultimo 2023 uit op 117,5%, een stijging ten opzichte van ultimo 2022 (116,5%). Per 1 januari 2023 zijn de pensioenen verhoogd met 3,39%.

Op het vlak van duurzaam beleggen heeft PFSR wederom stappen gezet en heeft in 2023 ook een award in ontvangst mogen nemen van VBDO, waarvoor de RvT graag zijn complimenten uitspreekt.

De RvT is van mening dat het bestuur zich adequaat heeft gehouden aan de normen zoals deze in de Code Pensioenfondsen zijn vastgelegd en concludeert dat daarmee aan de norm is voldaan.

Norm	Voldaan	Toelichting
Vertrouwen waarmaken	✓	Het bestuur voert de pensioenregeling naar beste vermogen uit en weegt hierbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig. Het bestuur heeft veel aandacht voor de strategie en de toekomst van het fonds. Hierbij speelt niet alleen de invoering van de WTP maar ook de ontwikkelingen bij de aangesloten werkgevers een rol. Het bestuur en de bestuurscommissies nemen besluiten aan de hand van voor de RvT toegankelijke rapportages, besluitstukken en notulen. Ook deelt het bestuur ontwikkelingen bij het fonds met de RvT en het VO.

Verantwoordelijkheid nemen	✓	Het bestuur neemt haar verantwoordelijkheid op een gedegen wijze. De hoeveelheid dossiers is echter groot waardoor het belangrijk is om de aandacht goed te verdelen. Een punt aandacht blijft het betrekken van deelnemers in belangrijke besluiten en een lid namens de steeds groter wordende groep slapers op te nemen in het VO, zie tevens aanbevelingen 2021. Ook het instellen van een klankbordgroep staat bij de RvT hoog op onze wensenlijst.
Integer handelen	✓	Het fonds kent een interne gedragscode die op naleving wordt getoetst. De externe Compliance Officer vervult op dit punt de toetsende functie. Tegenstrijdige belangen of reputatie risico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO, de RvT en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. De verschillende belangen zijn in het kader van de werkzaamheden van de WTP herijkt en besproken.
Kwaliteit nastreven	✓	Het fonds heeft de bemensing van het pensioenbureau na het vertrek van enkele medewerkers snel op orde gekregen. Het pensioenbureau heeft veel kennis en kunde en zorgt in afstemming met het bestuur voor de juiste onderbouwing bij besluitvorming en procedures. Daarnaast werkt het bestuur met commissies met een vastgesteld mandaat. De steeds hoger wordende werkdruk blijft een zorgpunt. Alle bestuurders zijn afkomstig uit de financiële sector. Naast onze aanbevelingen doen de accountant en de actuaire ook jaarlijks aanbevelingen in hun managementrapportages. Deze worden besproken in het bestuur. Ook zorgt het fonds voor de educatie van haar leden. Zo vindt er jaarlijks een actualiteiten dag plaats. Verder kennen de fondsorganen een geschiktheidsplan. Jaarlijks wordt het eigen functioneren van de organen geëvalueerd.
Zorgvuldig benoemen	✓	De fondsorganen zijn alle goed bemenst. Een hoge mate van deskundigheid, complementariteit, belanghebbenden en continuïteit zijn gegarandeerd. Er is voldoende aandacht voor diversiteit. De rol van de RvT in het benoemingsproces wordt door het bestuur in acht genomen. RvT blijft aandacht vragen voor het automatisch verlengen van bestuurders en deskundigen in commissies, dit om continuïteit te waarborgen. Een juiste afweging is hierbij van belang. In het kader van de WTP is er een opvolgingsplanning van alle organen gemaakt.
Gepast belonen	✓	Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie. De beloningen liggen in lijn met de mediaan in de markt waarbij het fonds naar onze mening een goede balans weet te vinden tussen gepast belonen en het kunnen aantrekken van voldoende kwaliteit. Er is geen sprake van prestatiegerichte beloningen. Het in 2023 aangenomen beloningsbeleid voorziet in deze zaken. De RvT heeft nog een paar aandachtspunten meegegeven.
Toezicht houden en inspraak waarborgen	✓	De RvT heeft toegang tot alle informatie in de boardroom. De RvT kan haar interne toezichttaak adequaat invullen. De communicatie met het bestuur en pensioenbureau verlopen goed. Het VO ontvangt van de secretaris van het bestuur relevante stukken die van belang zijn voor bijvoorbeeld een adviesaanvraag. Ook bij de terugkoppeling van de bestuursvergadering ontvangt het VO relevante stukken die horen bij de geagendeerde onderwerpen. Na iedere bestuursvergadering vindt er een uitgebreide terugkoppeling plaats aan het VO waarbij ook de RvT in de gelegenheid wordt gesteld om deel te nemen. De tijdigheid van het aanleveren van de genoemde stukken is niet altijd adequaat.

		Met de deelnemers wordt gecommuniceerd via de digitale nieuwsbrief, het jaarverslag en de wettelijke deelnemerscommunicatie via het Uniform Pensioen Overzicht (UPO). Omdat de opbouwpercentages op dit moment maximaal zijn krijgt de deelnemers een reëel beeld over zijn pensioen. Op het moment dat dit niet het geval is, blijft er gerekend worden met het maximale opbouw percentage. Wellicht wordt dit opgelost bij de WTP.
		Via de website heeft de deelnemer onder andere inzage in de overwegingen rondom verantwoord beleggen (beleggingsbeginselen). Het heeft de voorkeur van de RvT om de deelnemers hier meer proactief bij te betrekken gezien het belang van dit onderwerp.
Transparantie bevorderen	✓	Het bestuur legt in verschillende rapportages zoals het twee maandelijks dashboard, rapportages van sleutelfunctiehouders, Service Level Agreement rapportages, jaarverslag, notulen en mondelinge terugkoppeling adequaat verantwoording af.

De RvT vraagt aandacht voor de aanbevelingen uit het verslag over 2022 die nog niet zijn afgerond:

2. Aandacht blijven hebben en vragen voor de tijdsfactor in de strategie, waarbij opties naarmate de tijd verstrijkt minder realistisch worden.
3. De zaken die nog verder verbeterd kunnen worden in de eerste- en tweedelijns risicomanagement, ook de zaken die uit het onderzoek van Internal Audit komen, voortvarend op te pakken en te monitoren op voortgang.
4. Werk te maken van een stabiele omgeving voor de gremia waarin de stukken inclusief archieffunctie voor alle relevante partijen, dus ook voor de RvT, toegankelijk zijn.

Aanbevelingen 2023

Naar aanleiding van dit verslag heeft de RvT geen aanvullende aanbevelingen ten opzichte van de aanbevelingen die reeds zijn gedaan. Wij vragen aandacht voor bovenstaande doorlopende aanbevelingen en gaan graag met het bestuur verder in gesprek hoe we deze "op het netvlies" houden.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN DE RVT

Het bestuur bedankt de RvT voor de wijze waarop zij in 2023 haar werkzaamheden heeft verricht. Ook het bestuur kijkt terug op een prettige en constructieve samenwerking tussen bestuur, RvT en het VO. Zeker in een jaar waarin het fonds voor veel uitdagingen is gesteld.

Het bestuur is dan ook verheugd over het oordeel van de RvT dat het bestuur ook in 2023 in hoofdzaak op gedegen wijze invulling heeft gegeven aan taken en haar verantwoordelijkheid heeft genomen. Wij blijven ons ook in 2024 op deze wijze inzetten. Zo ook op het gebied van het actief betrekken van (ex-)deelnemers en gepensioneerden bij de keuzes rondom de komst van de Wet Toekomst Pensioen (Wtp). Zo zal in 2024 een klankbordgroep van belanghebbenden worden opgezet. Belangrijk onderdeel van de Wtp invoering en de reguliere activiteiten is en blijft een evenwichtige belangenafweging. Tijdens de heidedag is hier in het kader van de Wtp uitvoerig invulling aangegeven en is dit onderwerp een standaard onderdeel van de bestuurlijke voorlegger. Met de raad zijn wij blij met de versterking van onze ondersteuning en de wijze waarop het project Strategie is opgezet en wordt uitgevoerd. Wij zijn zeker ook trots op de waardering voor het wederom zetten van stappen binnen het verantwoord beleggen die zich wederom vertaald heeft in een prijs voor beste kleine pensioenfondsen op de VBDO lijst. Wij delen de opvatting van de raad dat de consistentie van de kwaliteit van de risico-opinies verbetering behoeft. Het uitvallen door ziekte van de risicomanager is hier debet aan. Het bestuur is blij dat zij binnen relatief korte tijd hier een adequate vervanging voor heeft weten te organiseren. Langs die lijn zijn wij ook ons uitbestedingsmanagement richting BSG aan het versterken.

Het pensioenfonds zal ook in 2024 met veel nieuwe ontwikkelingen worden geconfronteerd en zal strategische keuzes moeten voorbereiden, dan wel maken. Een constructieve dialoog met het VO en de RvT ondersteunt het bestuur bij het maken van deze keuzes. Voor wat betreft de toekomst van ons pensioenfonds zal door het bestuur ook in 2024 actief de dialoog worden gezocht met cao-partijen en wordt benadrukt dat samenwerken bij het maken van keuzes noodzakelijk is en dat keuzes dienen te worden gemaakt. Daarnaast blijft de stuurgroep strategie planmatig alle mogelijke scenario's en hun gevolgen in kaart brengen en het bestuur in staat stellen tot evenwichtige besluitvorming in deze te komen.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de door de RvT gedane aanbevelingen en zal hier aandacht en opvolging aan geven. Het bestuur blijft hierover, net als voorgaande jaren, graag in gesprek met de RvT en zal rapporteren over de voortgang hiervan.

24 juni 2024

Het bestuur

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan ("VO") adviseert het bestuur van het pensioenfonds over het voorgenomen beleid en geeft jaarlijks een algemeen oordeel over het gevoerde beleid van het bestuur. Dit oordeel wordt gepubliceerd in het jaarverslag. Het VO vindt haar basis in de Pensioenwet en het VO beschikt, mede op basis van die wet en uitvoeringsmaatregelen, over een aantal bevoegdheden. Zo zijn er diverse wettelijke adviesrechten. Ook de statuten van ons pensioenfonds verlenen het VO bepaalde verantwoordelijkheden en bevoegdheden. Het verantwoordingsorgaan heeft recht op overleg met het bestuur, de Raad van Toezicht, de externe accountant en de externe certificerende actuaaris.

Binnen de governance van het pensioenfonds bekleedt het VO, namens de deelnemers en de werkgevers, een belangrijke toezichthoudende en adviserende positie.

De belangrijkste taken van het verantwoordingsorgaan zijn:

- het voordragen van kandidaten voor bestuurszetels namens deelnemers en gepensioneerden in het bestuur
- het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur over diverse onderwerpen
- het doen van een bindende voordracht voor de benoeming van de leden van de Raad van Toezicht

Het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL bestaat sinds het voorjaar van 2023 uit 11 leden, waarvan 1 lid is aangewezen door werkgever Athora Netherlands N.V. en 1 lid door werkgever de Volksbank N.V.; 4 leden zijn gekozen door de pensioengerechtigden en 5 leden zijn gekozen door de actieve medewerkers van Athora (2) en de Volksbank (3).

In dit verslag wordt door het verantwoordingsorgaan een oordeel uitgesproken over het handelen van het bestuur van het pensioenfonds in het jaar 2023. Hierin worden het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst betrokken. In het verslag besteden we ook aandacht aan de activiteiten van het VO in 2023 en plegen we af en toe een vooruitblik naar 2024.

De wereld om ons heen

Het jaar 2023 was, na de turbulente periode van de covid-19 pandemie en de impact van de in februari 2022 door de Russische Federatie gepleegde inval in buurland Oekraïne, aanvankelijk een relatief rustiger jaar qua geopolitieke gebeurtenissen en ontwikkelingen in de economie en op de financiële markten. De sterke stijging van energie- en grondstoffenprijzen ten gevolge van het weer opengaan van de grenzen en de oorlog in Oost-Europa, zoals die zich in 2022 met kracht manifesteerden, en de daarmee gepaard gaande ongekende stijging van de inflatie kwamen in de loop van het jaar 2023 terug naar gematigder niveaus. Maar er was beslist geen sprake van een terugkeer van de inflatie naar de situatie van voor 2022. Zoals te verwachten viel toonden de lonen en de prijzen van diensten in 2023 een behoorlijke stijging in reactie op de gestegen kosten van productie en consumptie.

De Centrale Banken, waaronder de Europese Centrale Bank, handhaafden op grond van de overwegend sterke economische activiteit en de hoog blijvende inflatie hun restrictieve monetaire beleid. Dit beleid wil met behulp van hogere korte rentes de economische expansie matigen en daarmee op termijn ook de investerings- en consumptiegroei terugbrengen naar niveaus die niet meer bijdragen aan een hogere inflatie. In de loop van het jaar leek dit beleid wel effect te sorteren met afkomende inflatiecijfers, maar het inflatieniveau van ongeveer 2% dat de beleidsmakers nastreven, is in belangrijkste regio's ver uit het zicht gebleven.

Vandaar dat de rente gedurende het jaar 2023 op de korte termijn relatief hoog is gebleven, terwijl de lange termijn rente iets lager kwam te liggen dan de tarieven op de korte termijn, maar per saldo nauwelijks van zijn plaats kwam. De rentestanden hadden daarmee op de waardering van de verplichtingen van het fonds en dientengevolge de dekkingsgraden nauwelijks een wisselende invloed. Daarentegen beleefden de aandelenbeurzen, ten gevolge van de gunstige ontwikkelingen in het bedrijfsleven, vooral aan het einde van het jaar een positieve ontwikkeling, hetgeen ook onze dekkingsgraad een steuntje in de rug gaf, zeker nu het fonds sinds 2022 meer in aandelen is gaan beleggen.

Helaas kleurde het wereldtoneel begin oktober van 2023 inktzwart met de inval van de terroristische beweging Hamas in Israël en de daaropvolgende harde reactie van Israël. Weliswaar heeft dit heftige conflict ingrijpende en aangrijpende gevolgen voor de betrokken inwoners van Gaza en Israël, maar is de impact ervan op de financiële markten tot op heden beperkt gebleven. Vooral de prijzen van olie, gas en die van goud hebben er met een stijging op gereageerd.

Een reeks voorvallen in 2023 die veel invloed hadden op het reilen en zeilen van de deelnemers, de wereld om ons heen en daarmee op het pensioenfonds. Per saldo geen positieve “Umwelt” voor ons fonds, maar ondanks de tegenwind uit diverse richtingen heeft het pensioenfonds haar redelijk goede financiële positie weten te behouden.

Hoewel het video vergaderen ook binnen het pensioenfonds een hoge vlucht heeft genomen en dit de efficiency vaak ten goede komt, is het toch ook weer fijn en nuttig dat we elkaar (VO-leden onderling, maar ook de leden van de Raad van Toezicht en het Bestuur) in het afgelopen jaar meestal weer persoonlijk gezien en gesproken hebben.

Samenvattend oordeel over het handelen en functioneren van het bestuur

Het oordeel van het VO over het door het bestuur gevoerde beleid is gebaseerd op de informatie en documentatie die door het bestuur aan het VO ter beschikking is gesteld. Deze informatie is verkregen aan de hand van overleg met het bestuur en de Raad van Toezicht. De informatie en documentatie bestaat allereerst uit het Jaarverslag en de Jaarrekening en de daarop gegeven toelichting door het bestuur, de directie en die van de certificerend actuaire en de externe accountant. Daarnaast beschikt het VO over toegang tot de meeste (beleids-) documenten, correspondentie en rapportages die binnen het fonds aanwezig zijn. Op verzoek van het VO is voor sommige onderwerpen extra informatie in woord, of geschrift overgelegd.

Het uiteindelijke oordeel is een weging van wat het Verantwoordingsorgaan vindt van het handelen van het bestuur. Met inachtneming van de bevindingen en aanbevelingen die het VO in haar adviezen aan het bestuur heeft verstrekt en de reactie daarop van het bestuur, is het VO tot een positief oordeel gekomen over het handelen van het bestuur in het verslagjaar 2023 inzake het gevoerde beleid, de gemaakte beleidskeuzes en de naleving van goed pensioenfondsbestuur.

De besluiten die het bestuur heeft genomen zijn alle in overeenstemming met wet- en regelgeving en ze zijn ook genomen binnen de kaders van de interne regels en voorschriften van het fonds. Het bestuur heeft het VO adviezen laten uitbrengen over de onderwerpen waartoe een advies van het VO voorgeschreven is. Het bestuur heeft daarbij de door het VO gegeven suggesties en aandachtspunten in voldoende mate beantwoord en geadresseerd. Het VO vindt communicatie met de deelnemers van het fonds, waaronder ook de groep voormalige deelnemers (“slapers”) van groot belang en het VO nodigt het bestuur uit om voortdurend attent op te zijn op de communicatie met de achterban en om maatregelen te nemen om dit te bevorderen. Dit is nu extra belangrijk met het oog op de overgang naar een nieuwe pensioenregeling.

Het VO waardeert de wijze waarop het bestuur zich in het verslagjaar heeft ingespannen om het VO te betrekken bij de besluitvorming, de beleidskeuzes en de algemene, strategische ontwikkelingen.

Financiële positie / Dekkingsgraad / Indexatie

Financieel was 2023 een jaar waarin een verbetering van de financiële positie zichtbaar werd. Zowel de actuele dekkingsgraad als de beleidsdekkingsgraad zijn gestegen in 2023: de actuele dekkingsgraad steeg van 114,2% naar 116,0% en de beleidsdekkingsgraad van 116,5% naar 117,5% (ultimo 2022 versus ultimo 2023). De dekkingsgraad ontwikkelde zich in lijn met het verloop van de rente en de stand van het vermogen.

Per 1 januari 2023 heeft ons fonds de pensioenen kunnen indexeren met 3,39%. Hoewel de financiële positie van PFSR gedurende 2023 licht verbeterd is, is er per 1 januari 2024 geen indexatie toegekend. Dit heeft te maken met de maatstaf voor de toeslagverlening. Over de meetperiode van oktober 2022 tot en met oktober 2023 was er sprake van negatieve inflatie waardoor de indexatiemaatstaf 0% bedraagt. PFSR heeft in 2023 geen gebruik kunnen en mogen maken van de versoepelde indexatieregels om meer indexatie toe te kennen, omdat cao-partijen nog geen concreet voornemen tot invaren in het nieuwe pensioenstelsel hadden vastgelegd voor 1 januari 2024.

Tezamen met het bestuur vindt het VO dit een moeilijk besluit. Evenzeer heeft het VO moeten vaststellen dat er geen alternatieve benaderingen gevonden konden worden om te kunnen besluiten tot een indexatie per 1 januari 2024.

De gestegen rente maakt het mogelijk dat er op basis van de toegezegde premie na vele jaren van een onvolledige opbouw, weer een bijna volledige opbouw voor het jaar 2023 kon plaatsvinden. Het VO heeft zich ingespannen om ervoor te zorgen dat de opbouw voor zowel de Volksbank als de Athora deelnemers maximaal was. Verheugend is het om te kunnen constateren dat de opbouw in het jaar 2024 voor beide groepen actieve deelnemers weer geheel volledig zal zijn. Bovendien behoeven de actieve deelnemers van de Volksbank over 2024 geen eigen bijdrage aan premie te leveren.

Balansbeheer en beleggingen / kosten

Het belegde vermogen van het fonds toonde gedurende het verslagjaar een herstel (beleggingsresultaat + 6,9%) ten opzichte van de zeer sterk negatieve ontwikkeling in 2022 (beleggingsresultaat – 28,2 %). Per saldo kon op de beleggingen in aandelen een tevredenstellend positief resultaat worden behaald. De investeringen in vastrentende waarden waren qua waardering in hoge mate afhankelijk van het verloop van de rente. De korte rente bleef, ten gevolge van het verkrappende monetaire beleid van de Centrale Banken, behoorlijk hoog. Zelfs zo hoog dat deze bijna overal boven de lange rente lag. Dit drukte de resultaten qua koersontwikkeling op beleggingen in staatsobligaties, bedrijfsobligaties, hypotheekleningen en in leningen met een hoger risicokarakter. Ook de aanwezige renterisicoafdekking van de verplichtingen ondervond de invloed van het wat wisselende verloop van de lange rente door het jaar heen. Na vele jaren met, bijna, negatieve rentes, konden op de vastrentende beleggingen overwegend weer meer rentebaten worden behaald. Uiteindelijk droeg ook de Matchingportefeuille prima bij aan het totale beleggingsresultaat.

Per saldo een beleggingsresultaat dat, absoluut gesproken, aanvaardbaar genoemd mag worden, maar dat geldt niet ten opzichte van de eigen benchmark. De portefeuille behaalde een resultaat dat maar liefst 1,6% lager scoorde dan de benchmark. Het VO vindt dit een teleurstellend, relatief, resultaat. Evenwel begrijpt het VO dat deze mindere relatieve performance vooral veroorzaakt is door de verschillen tussen de prestaties van de investeringen in vastgoed ten opzichte van de daarbij gekozen benchmark, die berekend wordt op basis van de stand van de korte rente. Dat maakt de underperformance verklaarbaar en per saldo minder zorgelijk. Bij de andere beleggingscategorieën behaalde het fonds wel aanvaardbare relatieve prestaties. Het VO nodigt het bestuur uit om een goed rendement, bij het gekozen risicoprofiel, te blijven bevorderen. Het ophogen van de strategische weging van de Rendementsportefeuille (aandelen, vastgoed, leningen met een hoger risicoprofiel), zoals in de afgelopen periode uitgevoerd, acht het VO daartoe een goede ontwikkeling. Daarnaast acht het VO de prudente balanssturing op basis van het strategisch beleggingsbeleid van het fonds van groot belang en bevordert dit een gezonde financiële situatie van het fonds.

Het VO constateert dat de kosten van de pensioenuitvoering de laatste jaren een stijgende tendens tonen, die over 2023 nog versnelde. En mogelijk zet de stijgende trend zich in 2024 voort. De redenen daarvoor zijn weliswaar goed verklaarbaar (een adequate bezetting van het pensioenbureau, kosten van toezicht en vooral de voorbereidingen op de overgang naar een nieuwe pensioenregeling) en zijn ze in hoge mate onvermijdbaar ten behoeve van een goede pensioenuitvoering. Maar het VO verzoekt het bestuur om alert te zijn en te blijven op een adequaat kostenbeheer in de breedste zin des woords. Dit geldt ook voor de kosten die gemoeid zijn met het uitvoeren van de transitie naar een nieuwe pensioenregeling. Het VO heeft het bestuur gevraagd om de betrokken werkgevers te bewegen een fair deel van die kosten voor hun rekening te laten komen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het VO heeft in het verleden een aantal malen aangegeven dat de voortgang op het terrein van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen onvoldoende zichtbaar was. Het fonds had op dit terrein weliswaar al stappen gezet, maar vergeleken met andere pensioenfondsen uit onze categorie leken die te beperkt, terwijl er een bovengemiddelde ambitie op dit terrein ligt. Het bestuur en de beleggingscommissie hebben de lijn verder doorgetrokken en hebben de ambitie ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen steeds verder uitgewerkt en vertaald naar concrete doelen en acties. Daarbij kon ook gesteund worden op de uitgebreide expertise op dit gebied van de vermogensbeheerder.

De gezette stappen hebben er in 2022 en ook in 2023 toe geleid dat ook de buitenwereld de ambitie en stappen van het fonds herkende. Nadat er jarenlang sprake was van een daling op VBDO-ranglijst werd de magere 36e plaats in 2021 (op een ranglijst van 50) ingeruild voor de 9e plaats in 2022. Deze hoge positionering kon in 2023, tussen het “geweld” van de grotere pensioenfondsen, die veel meer mogelijkheden qua mankracht en financiën hebben om te kunnen voldoen aan de criteria die de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling stelt, door ons fonds niet behouden blijven. We bereikten nu de, nog steeds hoge, plaats 14. Daarmee was ons fonds wederom het hoogst genoteerde “kleine” pensioenfonds. Het VO is hiermee zeer tevreden. Het VO verzoekt het bestuur om door te gaan op deze weg ten behoeve van een verantwoord pensioen voor de huidige en toekomstige generaties, zowel qua financieel, als maatschappelijk rendement.

Organisatie, verkiezingen VO, kernaandachtsgebieden

In het vroege voorjaar van 2023 werden er verkiezingen georganiseerd ter selectie en benoeming van 4 leden van het VO namens en uit de geleding pensioengerechtigden en de geleding actieve werknemers van Athora. De geleding gepensioneerden werd uitgebreid met 1 extra lid, aangezien de groep pensioengerechtigden in de afgelopen periode een proportioneel groter belang heeft gekregen in het totale deelnemersaantal van het fonds. Het was verheugend te constateren dat er zich een ruime hoeveelheid kandidaten aanmeldde namens de gepensioneerden, zodat er ook daadwerkelijk een keuze viel te maken uit de kandidaten. Daar werd door de kiesgerechtigden ook een goed gebruik van gemaakt. Dat onderstreept nog maar eens het

belang dat ook de gepensioneerde deelnemers hechten aan een goed functionerend VO. Namens de actieve werknemers van Athora hadden drie kandidaten zich aangemeld, waar plaats was voor twee leden.

In de zomer van 2023 is op gepaste wijze afscheid genomen van de uittredende leden van het VO namens de pensioengerechtigden, de heren Engelsman en Visser. Ab en Rin, nogmaals hartelijk dank voor jullie jarenlange inzet en diensten ten behoeve van het VO. Naar aanleiding van de verkiezingen namens de gepensioneerden, is de zittingstermijn in het VO van mevrouw Betty Verheul verlengd met een nieuwe periode van vier jaar. Bovendien zijn de heren Aad Borsboom, Rob Engels en Cees de Mooij benoemd als nieuwe leden van het verantwoordingsorgaan namens de gepensioneerden. De heren Martin Biemond en Harmen Hessels zijn herkozen voor een nieuwe termijn van 4 jaar namens de werknemers van Athora. Daarnaast werd mevrouw Linda Asmoredjo-Koetsier benoemd als lid van het VO voor een tweede termijn van 4 jaar namens de werkgever Athora.

Het VO onderschrijft het belang van diversiteit in de samenstelling van het bestuur, de RvT en ook het VO zelf. Het VO telt 3 vrouwelijke leden, waarvan 2 personen behoren tot de groep jongere deelnemers. Het VO spreekt de hoop uit dat bij volgende verkiezingen zich meer jongeren, waaronder vrouwen, kandidaat willen stellen.

Het VO heeft uit haar midden per 1 juli 2023 een nieuw dagelijks bestuur samengesteld:

- De heer Rob Engels, voorzitter
- Mevrouw Linda Asmoredjo-Koetsier, secretaris
- De heer Harmen Hessels, vicevoorzitter

Het VO spreekt haar dank en waardering uit aan de heer Hans Jacobs voor de periode waarin hij met veel inzet en enthousiasme de functie van voorzitter van het VO heeft uitgeoefend. De heer Jacobs is op eigen verzoek teruggetreden uit deze functie. Het VO is verheugd dat Hans deel is blijven uitmaken van het VO.

Om haar toezichthoudende rol en taken in de nieuwe samenstelling van het VO te stroomlijnen heeft het VO een aantal kernaandachtsgebieden gedefinieerd. Deze kerngebieden bestrijken alle belangrijke facetten qua pensioenfondsbeheer, balansbeheer en beleggingen, communicatie, financiële verslaglegging, actuariaat, IT, juridische zaken & klachten en interne organisatie, verbonden aan het bestuur van ons pensioenfonds. Vervolgens zijn de kernaandachtsgebieden door middel van een matrix toegedeeld aan die leden van het VO die op dat terrein beschikken over (extra) deskundigheid en ervaring. De specialisten kunnen op deze manier bijdragen aan het informeren van de andere leden van het VO en hierdoor kan het VO als geheel nog beter onafhankelijk oordelen over het door het bestuur te voeren en het gevoerde beleid.

Activiteiten Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft in 2023 zesmaal regulier vergaderd. Daarnaast hebben extra online vergaderingen plaatsgevonden over specifieke onderwerpen, zoals ten behoeve van het formuleren van de voordracht ter benoeming van een nieuw lid van de Raad van Toezicht.

Ook is er op informele wijze overleg geweest tussen de voorzitter van het bestuur van het pensioenfonds, de directeur van het pensioenfonds en het dagelijks bestuur van het VO. Aan het einde van iedere bestuursvergadering spreekt een afvaardiging van het pensioenfondsbestuur met het dagelijks bestuur van het VO (vaak in aanwezigheid van een vertegenwoordiger van de RvT) over de besproken thema's. Deze manier van uitwisselen van informatie draagt bij aan een goede, tijdige informatie-uitwisseling en biedt het VO de mogelijkheid om met het bestuur van gedachten te wisselen over het gevoerde en het te voeren beleid. Daarnaast is er op regelmatige wijze formeel en informeel overleg met de Raad Van Toezicht.

In 2023 heeft het VO, naast haar reguliere overleggen, geparticipeerd in de jaarlijkse actualiteiten-dag van het fonds, die ditmaal vooral in het teken stond van de toekomst en situatie van ons fonds richting naar en na de invoering van een nieuwe pensioenregeling. Ook dit jaar is er weer speciale aandacht geweest voor het balans- en vermogensbeheer binnen het fonds. In september 2023 woonden de leden van het VO een studiedag over deze onderwerpen bij, die georganiseerd werd door de investment officer van het fonds en de fiduciair vermogensbeheerder Goldman Sachs Asset Management

Het VO heeft in 2023 adviezen en voordrachten uitgebracht ten aanzien van:

- Voordracht tot benoeming van de heer S. Linnenbank als lid Raad van Toezicht (vacature dhr. L. Paape)
- Herbenoeming van de heren E. Bot en B. Honsdrecht als lid van het bestuur
- Aanpassing beloningsbeleid
- Wijziging Regeling Geschillen en Klachten

De rol van het VO in de overstap naar de nieuwe regels voor pensioen (Wet toekomst pensioenen)

Op 1 januari 2027 gaat ons pensioenfonds over op de nieuwe regels voor pensioen. In dat kader zijn de wettelijke, bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan op een aantal vlakken verstevigd. Het verantwoordingsorgaan heeft adviesrecht op het voorgenomen besluit tot invaren en de keuzes over het beleid die hierbij gemaakt worden. Het verantwoordingsorgaan beoordeelt hierbij onder andere of er geen groepen actieve & voormalige deelnemers ("slapers") of gepensioneerden zijn die onevenwichtige nadelige gevolgen ondervinden. Zo behartigt het verantwoordingsorgaan de belangen van (gewezen) werknemers, werkgevers en gepensioneerden van ons pensioenfonds. Dit gebeurt voor, tijdens en na de overstap naar de nieuwe regels voor pensioen.

Het verantwoordingsorgaan kan het transitieplan (wordt opgesteld door de sociale partners) en het implementatieplan (wordt opgesteld door het pensioenfonds) gebruiken om het voorgenomen besluit tot invaren te beoordelen. Het verantwoordingsorgaan heeft geen adviesrecht ten aanzien van het transitieplan en het implementatieplan. Deze plannen dienen alleen als informatiebron voor het uiteindelijke advies over het voorgenomen besluit tot invaren.

Het VO onderhoudt nauwe contacten met het bestuur en de RvT om gezamenlijk, waarbij elk orgaan wel in de eigen rol en taakstelling blijft, ons pensioenfonds zo goed en tijdig mogelijk voor te bereiden op de, mogelijke, overgang naar een nieuwe pensioenregeling. Het bestuur en haar adviseurs dragen voortdurend zorg voor het inhoudelijk en planmatig adviseren en informeren van het VO op het uitgestrekte terrein van alle onderdelen die samenhangen met de invoering van een nieuwe pensioenregeling.

Het moge duidelijk zijn dat de algemene toekomst van ons fonds en daarmee ook de strategie die het bestuur daartoe wil volgen, in grote mate samenhangen met de keuzes die sociale partners in het jaar 2024 zullen gaan maken met betrekking tot de nieuwe pensioenregeling onder de nieuwe wet. Het bestuur van het fonds is hierbij afhankelijk van de keuzes door sociale partners. Het VO heeft in deze fase geen bevoegdheden op dit terrein. Tezamen met het bestuur volgt het VO nauwlettend de ontwikkelingen aan de onderhandelingstafel. Het bestuur informeert het VO als er nieuwe zaken zijn te melden. Het VO heeft meerdere keren overleg gevoerd met het bestuur en daarbij heeft het VO aangegeven zich zorgen te maken over de trage voortgang in het keuzeprocess. Het bestuur heeft laten weten die bezorgdheid te delen. Het VO wil ervoor waken dat zich in de komende periode een situatie gaat voordoen waarbij het bestuur, de RvT en het VO mogelijk weinig tijd en mogelijkheden overhouden om de, mogelijke, transitie naar een nieuwe regeling op een voldoende gedegen wijze te kunnen beoordelen. Het VO houdt de vinger aan de pols.

De leden van het VO laten zich voortdurend informeren over de ins en outs van de Wet toekomst pensioenen door middel van het bijwonen van seminars & webinars, het bestuderen van vakliteratuur en het onderhouden van contacten met de Verantwoordingsorganen van andere financiële instellingen. Tot slot heeft het bestuur het VO de mogelijkheid gegeven om vanaf medio 2024 een eigen, onafhankelijke adviseur aan haar zijde te voegen. Deze adviseur is in hoge mate deskundig en ervaren met het begeleiden van pensioenfonds voor, tijdens en na de transitie naar een nieuw pensioenstelsel. Het VO heeft gekozen voor de heer Henk-Jan Strang als haar adviseur, onder andere docent bij de Pensioenfederatie. Wij zijn verheugd dat wij als VO in dit verstrekkende en complexe dossier kunnen rekenen en vertrouwen op de diensten van de heer Strang.

Kennis- en ervaringsniveau VO-leden en zelfevaluatie

Alle VO-leden hebben kennis opgebouwd om op kennisniveau A te kunnen acteren, sommige leden beschikken over kennisniveau B. De nieuwe VO-leden krijgen de mogelijkheid om hun kennis te verhogen tot dit kennisniveau, indien hier vooraf nog niet aan wordt voldaan. Bovendien zijn we in de gelukkige omstandigheid dat de meeste VO-leden door hun achtergrond op een aantal deelterreinen extra kennis en ervaring hebben met betrekking tot onderwerpen als pensioenbeheer, actuariaat, accountancy, communicatie, balansbeheer en vermogensbeheer.

In de afgelopen jaren heeft het VO, vooral vanwege de wisseling van leden, geen zelfevaluatie uitgevoerd. In de eerste helft van 2024 heeft het VO, in navolging van het bestuur en de Raad van Toezicht, een zelfevaluatie uitgevoerd. De uitkomsten daarvan worden meegenomen om in de toekomst het VO nog meer doelgericht en slagvaardig te maken.

Communicatie en samenwerking met het bestuur, de Raad van Toezicht en het pensioenbureau

De contacten en de samenwerking met het bestuur, de Raad van Toezicht en het pensioenbureau zijn open en constructief. Daarbij waakt het VO voor behoud van haar onafhankelijke positie als controleur achteraf van het door het bestuur gevoerde beleid.

Er heeft in 2023 driemaal een overleg tussen VO en Raad van Toezicht plaatsgevonden, naast de jaarlijkse bespreking van het verslag van de RvT. Het VO heeft kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht en in het overleg op 1 juni 2023 verantwoording afgenomen van de Raad van Toezicht.

De Raad van Toezicht is altijd bereid om te brainstormen en om gedachten uit te wisselen. We versterken elkaar daardoor. Dit leidt tot betere oordeels- en besluitvorming. Er is volledige transparantie naar elkaar. Voor beide organen is dat zeer prettig.

Het bestuur is voortdurend bereid geweest om met het VO in gesprek te gaan en ons te informeren. Het is plezierig te constateren dat het bestuur de wens van het VO, om onder andere ook, de vastgestelde, verslagen van de bestuursvergaderingen en die van bestuurscommissies te kunnen inzien volledig heeft gehonoreerd. Hierboven is al aangegeven dat het VO tevreden is over de manier waarop het bestuur het VO faciliteert in haar rol en taken met betrekking tot de "run" van ons fonds, maar ook met betrekking tot haar rol aangaande de overgang naar een nieuwe pensioenregeling.

Tot slot wil het VO haar dank en waardering uitspreken richting de directie en medewerkers van het pensioenbureau voor alle assistentie die het VO in woord en daad van het pensioenbureau mocht ontvangen.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VO

Het bestuur hecht groot belang aan het afleggen van verantwoording aan onze deelnemers en bedankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor de wijze waarop ze invulling geeft aan haar rol en voor de open en constructieve manier waarop de reguliere overleggen ook weer in 2023 hebben plaats gevonden. Het bestuur onderschrijft de constatering van het verantwoordingsorgaan dat 2023 een intensief en bewogen jaar is geweest. Het is fijn te constateren dat de informatievoorziening en uitwisseling van informatie tijdens de frequente interacties duidelijk toegevoegde waarde hebben. Net als het VO hecht het bestuur aan zuiverheid in de governance. Zeker waar het de toekomst van ons fonds betreft is een zuiverheid in de governance van het grootste belang. Graag zet het bestuur in 2024 de constructieve wijze van samenwerken met het VO voort.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan ook voor de uitgebrachte adviezen op uiteenlopende onderwerpen en is blij met het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat het bestuur in het jaar 2023 goed heeft gefunctioneerd en zich op de juiste zaken heeft gericht. Onze gezamenlijke inspanningen dragen ertoe bij dat de pensioenen van onze deelnemers ook in de toekomst betrouwbaar, verantwoord en tegen acceptabele kosten kunnen worden uitgevoerd. Wij zijn blij met de verbetering van onze financiële positie en dat daardoor de opbouwpercentages konden worden verhoogd. Met het VO betreurt het bestuur dat er dit verslagjaar geen ruimte bleek om een indexatie toe te kennen. Binnen de huidige voor ons fonds geldende spelregels is het maximale gedaan om ruimte te vinden, helaas tevergeefs.

Voor wat betreft de toekomst van ons pensioenfonds blijft het bestuur in 2024 actief de dialoog zoeken met cao-partijen en de organen van het fonds. Het bestuur is blij dat haar inspanningen op dit vlak door het VO worden gewaardeerd. Daarnaast blijft de stuurgroep strategie planmatig alle mogelijke scenario's en hun gevolgen in kaart brengen en het bestuur in staat stellen tot evenwichtige besluitvorming in deze te komen. Dat daarbij grote investeringen moeten worden gedaan, is helaas onontkoombaar. Uiteraard blijft het bestuur hierop alert. Wij blijven over de Wtp en de toekomst van ons fonds graag met het verantwoordingsorgaan in gesprek.

Het bestuur hecht net als het verantwoordingsorgaan zeer aan verantwoord beleggen en heeft zichzelf daarbinnen een stevige ambitie opgelegd. Met het VO is het bestuur dan ook verheugd over de VBDO-prijs die het fonds ook dit verslagjaar weer mocht ontvangen.

Tot slot dankt het bestuur de vertrokken leden van het VO voor hun inzet en betrokkenheid voor het fonds. Daarnaast verwelkomt het bestuur de nieuwe leden en wenst hen veel succes en plezier.

24 juni 2024

Het bestuur

C.6 ONDERTEKENING VAN HET BESTUURSVERSLAG

Utrecht, 24 juni 2024

Namens het bestuur:

M.R. Oostenbrink (Margreet), voorzitter bestuur

Mr. E.V.G. Bot MBA CPL (Eric), secretaris bestuur

Namens de RvT:

Drs. A.B. Pasma CFA (Arjen), vice-voorzitter Raad van Toezicht

D Jaarrekening

D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	62
D.2 Rekening van baten en lasten	63
D.3 Kasstroomoverzicht	64
D.4 Toelichting algemeen	65
D.4.1 Activiteiten	65
D.4.2 Pensioenregeling	65
D.4.3 Toeslagverlening	66
D.4.4 Financiering en premie	66
D.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving	67
D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	69
D.4.7 Grondslagen voor de resultaatbepaling	72
D.4.8 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	73
D.5 Toelichting op de balans	74
D.5.1 Activa	74
D.5.2 Passiva	80
D.5.3 Niet in de balans opgenomen verplichtingen	83
D.5.4 Risicoparagraaf	84
D.6 Toelichting rekening van baten en lasten	95
D.6.1 Baten en lasten pensioenactiviteiten	95
D.6.2 Baten en lasten beleggingsactiviteiten	100
D.6.3 Actuariële analyse van het resultaat	102
D.7 Overige informatie	105
Verbonden partijen	105
Belastingen	105
Toezichthouder	105
D.8 Gebeurtenissen na balansdatum	106
D.9 Ondertekening van de jaarrekening	107

D.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

	TOELICHTING	2023	2022
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
· Vastgoed	1	300,7	327,2
· Aandelen	2	849,0	698,9
· Vastrentende waarden	3	2.043,1	2.049,3
· Derivaten	4	49,6	51,2
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds		3.242,4	3.126,6
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	5	2,0	1,9
Vorderingen en overlopende activa	6	8,6	0,2
Liquide middelen	7	1,7	1,9
Totaal activa		3.254,7	3.130,6
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	8		
· Bestemmingsreserves		1,3	1,2
· Overige reserves		441,4	371,9
Totaal stichtingskapitaal en reserves		442,7	373,1
Technische voorzieningen			
· Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	9	2.754,1	2.626,6
Derivaten	4	48,2	125,7
Schulden en overlopende passiva	10	9,7	5,2
Totaal passiva		3.254,7	3.130,6

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans verderop in dit hoofdstuk.

D.2 Rekening van baten en lasten

Baten en lasten pensioenactiviteiten		2023	2022
Premies werkgevers en werknemers	11	65,3	68,1
Waardeoverdrachten, per saldo	12	-8,9	-9,9
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds			
· Pensioenopbouw	13	-54,2	-60,8
· Toeslagverlening	14	0,1	-125,2
· Rentetoevoeging	15	-85,4	17,9
· Wijziging rekenrente	16	-71,5	1.246,0
· Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	17	81,5	77,2
· Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo	18	9,7	10,0
· Wijziging actuariële grondslagen	19	-11,6	-100,8
· Actuariële resultaten	20	5,8	4,6
· Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	21	-1,9	-
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds		-127,5	1.068,9
Pensioenuitkeringen	22	-79,3	-75,8
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	23	0,1	-0,3
Pensioenuitvoeringskosten	24	-4,6	-3,4
Overige baten en lasten pensioenactiviteiten		0,0	0,7
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten		-154,9	1.048,3
Baten en lasten beleggingsactiviteiten			
Directe beleggingsopbrengsten	25	22,2	44,1
Indirecte beleggingsopbrengsten	25	207,6	-1.272,7
Kosten van vermogensbeheer	25	-5,3	-6,4
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten		224,5	-1.235,0
Resultaat		69,6	-186,7

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de rekening van baten en lasten verderop in dit hoofdstuk.

Het positieve resultaat van 2023 wordt ten gunste gebracht van de overige reserves en de bestemmingsreserves. Voor details wordt verwezen naar Toelichting 8 Stichtingskapitaal en reserves.

D.3 Kasstroomoverzicht

		2023	2022
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		61,2	72,1
Ontvangen waardeoverdrachten		2,4	2,3
Ontvangen uitkeringen elders verzekerde regelingen		-	0,1
Betaalde pensioenuitkeringen		-79,3	-75,7
Betaalde waardeoverdrachten		-11,2	-12,7
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		-5,6	-2,5
Betaalde overige lasten pensioenactiviteiten		-0,2	-
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		-32,7	-16,4
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen beleggingen (inclusief afwikkeling derivaten)		3.145,4	2.165,4
Directe beleggingsopbrengsten		22,0	44,1
Aankopen beleggingen (inclusief derivaten)		-3.181,4	-2.205,0
Mutatie deposito's en liquiditeiten		50,5	18,8
Betaalde kosten van vermogensbeheer		-4,0	-7,2
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		32,5	16,1
Mutatie liquide middelen		-0,2	-0,3
Liquide middelen begin van het jaar		1,9	1,4
Liquide middelen eind van het jaar		1,7	1,9
Mutatie liquide middelen		-0,2	0,5

D.4 Toelichting algemeen

D.4.1 ACTIVITEITEN

Het doel van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, statutair gevestigd in Utrecht, kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden ter zake van ouderdom en overlijden. Hierdoor geeft het pensioenfonds invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten werkgevers: de Volksbank N.V., Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.) en SNS REAAL Holding N.V. Het pensioenfonds is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318.

D.4.2 PENSIOENREGELING

ALGEMEEN

De deelnemer heeft op grond van het pensioenreglement aanspraak op:

- Ouderdomspensioen voor zichzelf;
- Partnerpensioen voor de partner;
- Wezenpensioen voor de kinderen;
- Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

Deze aanspraak heeft een voorwaardelijk karakter, omdat deze is gebonden aan de toereikendheid van de premie en de financiële positie van het pensioenfonds.

Aanspraken	
Ouderdomspensioen	Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar: maximaal 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met maximaal 1,875% van het variabele jaarinkomen.
Partnerpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een partnerpensioen opgebouwd van 70% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer wordt voor actieve deelnemers het totaal van het opgebouwde partnerpensioen verhoogd. Deze verhoging bedraagt 1,3125% van de pensioengrondslag voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt.
Wezenpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een wezenpensioen opgebouwd van 14% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering. De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijke regime waaronder de deelnemer valt.

REDUCTIEBEPALINGEN

Indien in enig jaar het totaal van de premies ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle deelnemers vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij anderszins

in het premietekort kan worden voorzien. Als gevolg hiervan is het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor deelnemers van de Volksbank in 2023 vastgesteld op 1,875% (2022: 1,30%) en voor deelnemers Athora op 1,766% (2022: 1,12%).

Indien het pensioenfonds op enig moment niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort) of het vereist eigen vermogen (reservetekort) en niet in staat is deze situatie binnen vijf respectievelijk tien jaar te verbeteren zonder korting van de opgebouwde pensioenrechten, worden de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een gelijk percentage verminderd tot een zodanig niveau dat de financiële positie van het pensioenfonds weer toereikend is.

Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ligt. De aangesloten werkgevers kunnen hiervoor niet worden aangesproken.

D.4.3 TOESLAGVERLENING

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend van maximaal de Consumenten-prijsindex-Alle Huishoudens (periode oktober-oktober). De beoogde toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter, dat wil zeggen dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Het Bestuur besluit jaarlijks over de toekenning van toeslagverlening, rekening houdend met de financiële positie van het pensioenfonds.

Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen premie betaald. De aangesloten werkgevers hebben ter zake van de toeslagverlening geen enkele verplichting jegens het pensioenfonds en/of de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De toeslagverlening wordt gefinancierd uit de reserves en vindt haar oorsprong in het beleggingsrendement (overrendement).

De wijze waarop het Bestuur invulling kan geven aan de inspanningsverplichting inzake de toeslagverlening is vastgelegd in het Uitvoeringsbesluit Indexatie. Bij een beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de nominale dekkingsgraad over een periode van 12 maanden op basis van rentetermijnstructuur DNB) onder de wettelijke ondergrens van 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad (en de wettelijke ondergrens van 110%), maar niet hoger dan 139% (2022: 133%) wordt gedeeltelijk geïndexeerd overeenkomstig de volgende formule:

$$(beleidsdekkingsgraad - 110\%) / (139\% - 110\%) \times \text{procentuele verandering consumenten-prijsindex}$$

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 139% wordt volledig geïndexeerd. Er wordt niet meer toeslag verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd.

Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 147%, maar niet hoger dan 152% kan 1,0% inhaaltoeslag worden toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 152% kan 2,0% inhaaltoeslag worden toegekend. De inhaaltoeslagen kunnen ook betrekking hebben op eerder toegepaste kortingen. De hiervoor vermelde percentages zijn indicatief. Het Bestuur blijft te allen tijde bevoegd hiervan af te wijken.

Voor groepen van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden waarvoor in het verleden bestemmingsreserves zijn gevormd ten behoeve van toeslagverlening, worden de bestemmingsreserves aangesproken in jaren waarin op basis van vorenstaand model niet of slechts gedeeltelijk zou worden geïndexeerd.

D.4.4 FINANCIERING EN PREMIE

De pensioenregeling is een zogenoemde Collective Defined Contribution-regeling, verkort ook wel CDC-regeling genoemd. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van pensioenrechten volgens een vaste premiesystematiek. Zoals hiervoor onder Reductiebepalingen als onderdeel van de pensioenregeling beschreven, hebben de aangesloten werkgevers geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een vermogenstekort ontstaat. Hier staat tegenover dat de aangesloten werkgevers (in geval van een overschot bij het pensioenfonds) geen recht hebben op premierestitutie en/of korting op de premie.

De financiering van de pensioenregeling is vastgelegd in een uitvoeringsovereenkomst tussen de aangesloten werkgevers en het pensioenfonds. De premie bestaat uit een actuariële premie voor de hoofdregeling aangevuld met een nominale vergoeding voor de kosten van pensioenuitvoering.

In de CAO's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd.

- Voor de Volksbank bedraagt de maximale premie voor de reguliere opbouw 24,0% van de loonsom. De werkgever betaalt naast de premie de uitvoeringskosten.
- Bij Athora geldt dat de premie voor de reguliere opbouw is gemaximeerd op 23,0% van de loonsom. Dit percentage is inclusief de uitvoeringskosten.

D.4.5 GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

ALGEMEEN

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

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling, dat wil zeggen de veronderstelling dat de continuïteit gewaarborgd is en de activiteiten in de afzienbare toekomst zullen worden voortgezet.

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2023, dat is geëindigd op 31 december 2023.

De bedragen in de jaarrekening luiden in miljoenen euro's tenzij anders vermeld.

SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij het opstellen van de jaarrekening is het maken van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. De schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de toepassing van grondslagen en de waardering van activa en verplichtingen. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. Vooral de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen en (in mindere mate) de waardering van de beleggingen zijn gebaseerd op schattingen en veronderstellingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Ten behoeve van de oordeelsvorming en het maken van schattingen wordt gebruik gemaakt van externe deskundigen. De aard van oordelen en schattingen en de onderliggende veronderstellingen is, voor zover noodzakelijk geacht voor het vereiste inzicht in het vermogen, vermeld in de toelichting bij de jaarrekening.

Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien. Een herziening van een schatting heeft dikwijls ook gevolgen voor waardering en resultaatbepaling in toekomstige perioden.

SCHATTINGSWIJZIGINGEN

Op 12 juni 2019 is het Advies van de Commissie Parameters verschenen, waarin onder meer een aangepaste UFR-methode wordt geadviseerd. De belangrijkste wijziging in de UFR-methode is dat de UFR pas van invloed wordt vanaf een looptijd van 30 jaar in plaats van een looptijd van 20 jaar. Daarnaast is de berekening van de UFR zelf gebaseerd op de 30-jaars forward rate in plaats van de 20-jaars forward rate. Tot slot groeit de rentecurve in de nieuwe methode langzamer naar de UFR toe. DNB heeft besloten om de nieuwe UFR-parameters over een periode van vier jaar stapsgewijs in te voeren. Op deze manier wordt de impact van de nieuwe UFR gespreid over een langere periode. Door middel van deze stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR volledig van kracht zijn begin 2024. In de periode van 2021 tot 2024 is de rentetermijnstructuur gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de rentetermijnstructuur op basis van de huidige en de nieuwe UFR-methode, waarbij de gewichten jaarlijks op 1 januari met gelijke stappen aangepast worden.

Op 29 november 2022 is het Advies van de Commissie Parameters verschenen, waarin onder meer een aangepaste UFR-methode wordt geadviseerd. De belangrijkste wijziging in de UFR-methode is dat de UFR pas van invloed wordt vanaf een looptijd 50 jaar in plaats van een looptijd van 30 jaar. Vanaf looptijd 50 jaar vindt extrapolatie plaats met de constante 30-jaars forward met een looptijd van 20 jaar.

Deze wijziging is ultimo verslagjaar in de voorziening verwerkt. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 11,5 miljoen (dotatie).

VERWERKING

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans

opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

SALDERING

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

PRESENTATIE BELEGGINGEN EN BELEGGINGSOPBRENGSTEN

De beleggingen bestaan voor een deel uit participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Deze participaties in gemengde beleggingsfondsen worden in de balans aangesloten op de hoofdcategorie.

Waardeveranderingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder indirecte beleggingsopbrengsten. De waardeveranderingen bestaan uit de directe en indirecte opbrengsten van de onderliggende beleggingen en de kosten van vermogensbeheer die ten laste van het beleggingsfonds komen. Door beleggingsfondsen uitgekeerde dividenden worden gepresenteerd onder directe beleggingsopbrengsten.

WAARDERING BELEGGINGEN

Beleggingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs, zijnde de marktwaarde, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden de beleggingen gewaardeerd tegen marktwaarde. De marktwaarde is het bedrag waarvoor een actief of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is gebaseerd op actuele marktprijzen, tenzij anders vermeld. Participaties in (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de berekende intrinsieke waarde op balansdatum of de meest recent beschikbare intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt vastgesteld op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.

WAARDEVERANDERINGEN BELEGGINGEN

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, inclusief derivaten. Alle waardeveranderingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als (positieve of negatieve) opbrengst beleggingen direct in de rekening van baten en lasten verwerkt.

VREEMDE VALUTA

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de bepaling van de intrinsieke waarde van participaties in beleggingsfondsen. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Valutakoersverschillen bij de omrekening van activa en verplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen onder de post waarop de activa en verplichtingen betrekking hebben.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de drie grootste vreemde valuta's in de beleggingsportefeuille (zie valutarisico (S3) in de Risicoparagraaf) zijn:

	2023	2022	2021
Amerikaanse dollar	1,1047	1,0673	1,1372
Japanse yen	155,7336	140,8183	130,9452
Britse pond	0,8666	0,8872	0,8396

D.4.6 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

VASTGOED

De beleggingen in niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van het onderliggende vastgoed. Dit is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

AANDELEN

De beleggingen in niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde, gebaseerd op de marktwaarde van onderliggende aandelen naar de beurskoers per balansdatum. Indien aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

VASTRENTENDE WAARDEN

Beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum, vermeerderd met de lopende rente.

Beursgenoteerde aandelen in obligatiebeleggingsfondsen worden eveneens gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum.

De marktwaarde van onderliggende beursgenoteerde obligaties van (niet-beursgenoteerde) beleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum, verhoogd met de lopende rente.

De marktwaarde van onderliggende niet-beursgenoteerde vastrentende beleggingen waaronder de hypothecaire leningen wordt bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico) en de looptijd.

De marktwaarde van onderhandse leningen wordt eveneens bepaald door te ontvangen rente en aflossingen contant te maken op basis van actuele marktrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

De beleggingen in geldmarktfondsen kennen een hoge liquiditeit en worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde op basis van de onderliggende kortlopende instrumenten.

DERIVATEN

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet, of tot een relatief gering vermogensbeslag.

Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakte in 2023 gebruik van de volgende categorieën derivaten:

- valutatermijncontracten;
- obligatiefutures;
- interest rate swaps.

De valutatermijncontracten en interest rate swaps betreffen onderhands afgesloten ofwel niet-beursgenoteerde contracten. De obligatiefutures betreffen beursgenoteerde contracten.

Een valutatermijncontract is een contract waarbij de verplichting wordt aangegaan om een bepaalde valuta te verkopen en een andere valuta te kopen op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde (termijn)koers.

Een obligatiefuture is een op een beurs verhandelbaar termijncontract met verplichte levering van fictieve staatsobligaties op een vooraf vastgestelde datum en tegen een vooraf vastgestelde prijs. Veel voorkomende obligatiefutures in de Europese handel zijn Bundfutures. De onderliggende waarde van een Bundfuture is een fictieve Duitse staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar. Het verschil tussen de prijs van de obligatie die is vastgelegd in het futurecontract en de werkelijke prijs wordt afgerekend (cash settlement).

Een interest rate swap of renteswap is een contract waarbij wordt overeengekomen om gedurende een vooraf vastgestelde periode rentestromen in dezelfde valuta te ruilen. Bij de meeste interest rate swaps wordt een vaste rente geruild tegen een variabele rente. De vaste rente is meestal gebaseerd op de marktswaprente, die op zijn beurt is gebaseerd op onder andere de marktrente van staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. De variabele rente is gebaseerd op de geldmarktrente, waarbij als referentie €STR wordt gehanteerd.

Derivaten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor niet-beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op recente marktinformatie (zoals valutakoersen, rentecurves en indexen), als input voor de gehanteerde gangbare en gevalideerde waarderingsmodellen.

VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

Contracten met verzekeraars worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de verzekerde uitkeringen, volgens de grondslagen van het pensioenfonds, onder aftrek van een eventuele waardevermindering, indien deze naar verwachting duurzaam is.

VORDERINGEN

Vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De geamortiseerde kostprijs komt in het algemeen overeen met de nominale waarde.

LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

STICHTINGSKAPITAAL EN OVERIGE RESERVES

Het stichtingskapitaal en de overige reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen, inclusief voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Binnen het stichtingskapitaal en de overige reserves is een bestemmingsreserve gevormd met een specifieke bestemming. Dit betreft een reserve om een toeslag aan te vullen voor een specifieke groep deelnemers. Een nadere toelichting van deze reserve is opgenomen in toelichting 8 Stichtingskapitaal en reserves van de toelichting op de balans.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen wordt actuariel berekend en wordt vastgesteld op basis van de nominaal verworven pensioenrechten, voor zover zij onvoorwaardelijk zijn. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige toeslagverlening niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde toeslagverlening wel in de voorziening wordt opgenomen. De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

De voorziening met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen is de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot balansdatum opgebouwde onvoorwaardelijke pensioenrechten. Daarin is begrepen de toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers.

Voor de toekomstige premievrije pensioenopbouw van nog niet aangemelde arbeidsongeschikte deelnemers en langdurig zieke deelnemers wordt een voorziening gevormd op basis van de in de kostendekkende premie begrepen risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen ten opzichte van het voorgaande jaar zijn:

	31-12-2023	31-12-2022	Effect op Verplichtingen	Effect op de dekkingsgraad DNB/UFR
Sterftetafel	AG Prognose-tafel 2022	AG Prognose-tafel 2022	-	0,0%
Correctiefactoren	WTW2022	WTW2022	-	0,0%
Excassokosten	2,8%	2,8%	-	0,0%
UFR	Methodiek 2023	Methodiek 2022	11,5	-0,5%
Partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers	onbepaald partner-systeem	onbepaald partner-systeem	-	-
Verschil leeftijd man en vrouw actieve en gewezen deelnemers	drie jaar	drie jaar	-	-

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2023 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,30% worden afgeleid (2022: 2,52%).

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 20 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Voor looptijden langer dan 20 jaar wordt de swapcurve per balansdatum aangepast. Vanaf 1 januari 2021 tot 1 januari 2024 is de aanpassing een weging van de oude UFR-methodiek (advies Commissie UFR 2013) en de nieuwe UFR methodiek (advies Commissie Parameters 2019). De weging van de oude UFR-methodiek wordt stapsgewijs afgebouwd (2021: 75%, 2022: 50%, 2023: 25% en 2024: 0%). In de UFR-methodiek wordt de onderliggende éénjaarsforwardrente geëxtrapoleerd naar een lange termijn verwacht renteniveau, de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR).

De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes (oude UFR-methodiek) respectievelijk 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 30-jaarsforwardrentes (nieuwe UFR-methodiek). In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR in de oude UFR-methodiek bedraagt ultimo 2022: 1,4% en in de nieuwe UFR-methodiek ultimo 2022: 1,1%.

Vanaf 1 januari 2023 heeft DNB de hiervoor beschreven UFR methodiek laten vervallen. De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde rentetermijnstructuur DNB betreft voor looptijden tot en met 50 jaar de marktrente op de interbancaire swapmarkt. Vanaf looptijd 50 jaar vindt extrapolatie plaats met de constante 30-jaars forward met een looptijd van 20 jaar.

De voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen voor actieve en gewezen deelnemers gehanteerde partnerfrequentie loopt voor mannen op van 20% op 20-jarige leeftijd tot 95% vanaf 35-jarige leeftijd. Voor vrouwen wordt uitgegaan van een partnerfrequentie van 30% op 20-jarige leeftijd oplopend tot 90% vanaf 30-jarige leeftijd.

SCHULDEN

Schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde.

D.4.7 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

De grondslagen voor resultaatbepaling vloeien voor het merendeel voort uit de voor de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen gehanteerde waarderingsgrondslagen. Voor een aantal posten worden de grondslagen voor resultaatbepaling hierna (nader) uiteengezet.

BELEGGINGSRESULTATEN

Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

Dividenden op beleggingen worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert.

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen worden als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Valutakoersresultaten op de overige balansposten worden in de Winst-en-verliesrekening verantwoord onder Valutakoersverschillen op liquiditeiten.

De gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische kostprijs. De niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten gedurende het boekjaar. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

Premies worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

WAARDEOVERDRACHTEN

Waardeoverdrachten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen en partnerpensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van de pensioenrechten plaatsvindt. De toekomstige premievrije pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de arbeidsongeschiktheid ontstaat.

Toeslagverlening

De toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van toeslagverlening wordt in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarin het bestuursbesluit wordt genomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode. De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van de toeslagverlening.

Wijziging rekenrente

Het effect van de verandering van de rekenrente op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

Onttrekking pensioenuitkeringen

De vrijval van de voorziening pensioenverplichtingen wordt ten gunste van de rekening van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

Pensioenrechten waardeoverdrachten

De met waardeoverdrachten samenhangende toevoeging en onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

Wijziging actuariële grondslagen

Het effect van wijzigingen in de actuariële grondslagen op de voorziening pensioenverplichtingen wordt ultimo verslagperiode in de rekening van baten en lasten opgenomen.

OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Dit betreft actuariële resultaten en mutaties in pensioenverplichtingen die niet onder andere posten zijn opgenomen en worden opgenomen in de rekening van baten en lasten op het moment dat deze zich voordoen.

PENSIOENUITKERINGEN

Pensioenuitkeringen worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

Uitkeringen van verzekeraars worden in de rekening van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

KOSTEN

Kosten worden ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarop zij betrekking hebben.

D.4.8 GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Onder liquide middelen worden verstaan banktegoeden die niet het karakter hebben van beleggingen.

D.5 Toelichting op de balans

D.5.1 ACTIVA

BELEGGINGEN

Samenstelling portefeuille beleggingen

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 3.194,2 miljoen (2022: EUR 3.000,9 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2023	2022
Vastgoed	300,7	327,2
Aandelen	849,0	698,9
Vastrentende waarden	2.043,1	2.049,3
Derivaten activa	49,6	51,2
Derivaten passiva	-48,2	-125,7
Totaal	3.194,2	3.000,9

Mutaties beleggingen

De mutaties in de portefeuilles vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en derivaten zijn als volgt:

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
2023					
Balanswaarde begin van het jaar	327,2	698,9	2.049,3	-74,5	3.000,9
Aankopen	3,2	851,8	2.306,8	-19,2	3.142,6
Verkopen	-	-775,7	-2.358,0	27,2	-3.106,5
Waardeveranderingen	-29,7	74,0	91,0	72,3	207,6
Verandering lopende rente	-	-	4,5	-4,4	0,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten	-	-	-50,5	-	-50,5
Balanswaarde eind van het jaar	300,7	849,0	2.043,1	1,4	3.194,2
Derivaten activa				49,6	
Derivaten passiva				-48,2	
Per saldo				1,4	
	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
2022					
Balanswaarde begin van het jaar	210,8	900,4	2.984,6	157,0	4.252,7
Aankopen	149,1	3,0	2.052,9	-	2.205,0
Verkopen		-58,3	-2.456,5	349,4	-2.165,4
Waardeveranderingen	-32,7	-146,2	-519,2	-574,5	-1.272,6
Verandering lopende rente			-9,4	-6,4	-15,8
Mutatie deposito's en liquiditeiten			-3,0		-3,0
Balanswaarde eind van het jaar	327,2	698,9	2.049,3	-74,5	3.000,9
Derivaten activa				51,2	
Derivaten passiva				-125,7	
Per saldo				-74,5	

Marktwaaarde beleggingen

De marktwaaarde van de beleggingen wordt vastgesteld op basis van directe marktnoteringen, wordt afgeleid van directe marktnoteringen of wordt benaderd door middel van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Van directe marktnotering is sprake indien beleggingen worden verhandeld op één of meer actieve openbare markten. Hiertoe worden ook gerekend participaties in beleggingsfondsen waarvan de beleggingen een directe marktnotering hebben.

Indien de waardering van beleggingen wordt afgeleid van directe marktnoteringen, worden de beleggingen gewaardeerd op basis van een model, waarbij alle inputvariabelen zijn gebaseerd op marktnoteringen. In geval van bepaalde over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten, betreffen deze variabelen onder meer interbancaire rentecurves, swaprentes en valutakoersen.

Indien de marktwaarde van beleggingen wordt vastgesteld door middel van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken, worden de inputvariabelen geschat door externe deskundigen in verband met het ontbreken van openbare marktgegevens. Hiertoe worden de woninghypotheken en de niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen gerekend.

In paragraaf D.5.4 (Risicoparagraaf) staat een onderverdeling van de beleggingen naar levelclassificatie, zowel met als zonder doorkijk.

1 VASTGOED

	2023	2022
Direct vastgoed	-	-
Indirect vastgoed	300,7	327,2
Totaal	300,7	327,2

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in een tweetal beleggingsfondsen Encore+ voor EUR 112,5 miljoen (2022: 128,8 miljoen) en CBRE PAN European Core voor 188,1 miljoen (2022: 198,4 miljoen), vastgoedfondsen die beleggen in commercieel vastgoed in continentaal Europa.

De cijfermatige toelichting naar te onderscheiden categorieën is opgenomen in de risicoparagraaf.

2 AANDELEN

Alle aandelenbeleggingsfondsen beleggen (nagenoeg) uitsluitend in beursgenoteerde aandelen.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille aandelen (uitgaande van het criterium voor 2023).

	2023	2022
CARDANO SUST IX FUND EQTY	679,7	365,5
JPM F- EMR MK SS EQ-XEURACC	85,7	175,1
GS EM EQ ESG PORT-I ACC EUR	83,5	158,2

3 VASTRENTENDE WAARDEN

	2023	2022
Staatsobligaties	414,2	514,7
Obligaties semi overheid	185,1	246,4
Ondernemingsobligaties	349,8	341,7
Totaal beursgenoteerde obligaties	949,1	1.102,8
Asset backed securities	128,7	137,2
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	343,2	338,5
Beleggingsfondsen	274,9	274,1
Geldmarktfondsen	263,6	67,8
Onderhandse leningen	71,3	70,8
Deposito's en banktegoeden in rekening-courant	-1,0	49,4
Te vorderen rente obligaties	13,1	8,7
Vorderingen uit hoofd van beleggingstransacties	-	-
Totaal	2.043,1	2.049,3

In de portefeuille ondernemingsobligaties zijn begrepen door banken uitgegeven obligaties waarvoor onderpand is verstrekt tot een bedrag van EUR 50,6 miljoen (2022: EUR 88,7 miljoen).

Asset backed securities zijn financiële instrumenten met een onderliggende portefeuille vastrentende waarden, die dienen als onderpand. De onderliggende vastrentende waarden betreffen (nagenoeg) uitsluitend in euro's luidende hypothecaire leningen (woninghypotheken in Nederland en het Verenigd Koninkrijk).

Het pensioenfonds heeft voor EUR 86,1 miljoen (2022: EUR 124,1 miljoen) belegd in de Nederlandse staat, ongeveer 2,7% (2022: ongeveer 4,1%) van de totale beleggingen.

Het pensioenfonds heeft ultimo 2023 EUR 4,9 miljoen (2022: EUR 1,1 miljoen) belegd in de Volksbank, wat voor 2023 een premiebijdragende onderneming is. Dit betreft ongeveer 0,15% van de totale beleggingen.

Van de deposito's en banktegoeden in de rekening-courant staan EUR 29,6 miljoen (2022: EUR 19,8 miljoen) niet ter vrije beschikking van het fonds.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille vastrentende waarden (uitgaande van het criterium voor 2023):

	2023	2022
ASR Mortgage non NHG fund	343,2	338,5
Blackrock ESG E/M BD I2 EURH fund	-	155,9
Neuberger	146,8	-
Duitse staat (obligaties)	126,5	138,2
Nederlandse staat (obligaties)	87,2	124,1
Robeco High Yield Bonds I Cap HDG	128,2	118,2

In 2023 is een deel van de obligatieportefeuille ter waarde van EUR 159,5 miljoen gestort in een gesepareerd depot als zekerheid (collateral) voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds.

4 DERIVATEN

Derivaten met een positieve marktwaarde zijn als activa onder de beleggingen opgenomen en derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de verplichtingen opgenomen.

	ACTIVA	PASSIVA	PER SALDO
2023			
Valutatermijncontracten	8,5	-0,6	7,9
Obligatiefutures	12,5	-21,0	-8,5
Interest rate swaps	30,1	-24,6	5,5
Te vorderen rente interest rate swaps	-1,5	-2,0	-3,5
Totaal	49,6	-48,2	1,4
2022			
Valutatermijncontracten	5,8	-0,9	4,9
Obligatiefutures	40,7	-26,3	14,4
Interest rate swaps	4,0	-98,4	-94,4
Te vorderen rente interest rate swaps	0,7	-0,1	0,6
Totaal	51,2	-125,7	-74,5

Het volgende overzicht geeft inzicht in de portefeuille derivaten per balansdatum:

	2023		2022	
	Contract- omvang	Marktwaaarde	Contract- omvang	Marktwaaarde
Valutatermijncontracten				
Gekocht	23,0	0,0	-	-
Verkocht	451,8	8,0	191,0	4,9
Obligatiefutures				
Gekocht	162,7	12,5	154,3	40,7
Verkocht	-1.010,8	-21,0	-1.069,5	-26,3
Interest rate swaps				
Gekocht	1.446,5	1,9	1.448,0	-93,8
Verkocht	-	-	-	-
Totaal	1.073,2	1,5	723,8	-74,5

Valutatermijncontracten en interest rate swaps zijn onderhandse contracten, gesloten met geselecteerde gerenommeerde tegenpartijen. Obligatiefutures zijn beursgenoteerde contracten.

Valutaderivaten zijn in dit overzicht aangeduid als verkocht indien de positie in euro's long is en de positie in vreemde valuta's short is. Deze contracten zijn afgesloten met het doel om het valutarisico af te dekken. De valutaderivaten hebben een looptijd korter dan een jaar.

Als gekocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde receiver swaps, waarbij een vaste rente wordt ontvangen en een variabele rente wordt betaald. Als verkocht aangeduide interest rate swaps zijn zogenoemde payer swaps, waarbij een variabele rente wordt ontvangen en een vaste rente wordt betaald. Door middel van de portefeuille interest rate swaps wordt het rentemismatchrisico gedeeltelijk afgedekt, passend binnen het beleidskader van het pensioenfonds.

De portefeuille interest rate swaps is als volgt samengesteld naar resterende looptijden:

	Netto positie contract- omvang	Markt- waarde
2023		
Korter dan 1 jaar	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	-	-
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	490,0	0,4
Vanaf 10 jaar tot 15 jaar	-	-
Vanaf 15 jaar tot 20 jaar	552,0	-3,7
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	134,0	21,3
Langer dan 30 jaar	270,5	-15,9
Totaal	1.446,5	1,9
2022		
Korter dan 1 jaar	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	-	-
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	-	-
Vanaf 10 jaar tot 15 jaar	633,0	0,5
Vanaf 15 jaar tot 20 jaar	-	-
Vanaf 20 jaar tot 30 jaar	392,0	-10,9
Langer dan 30 jaar	423,0	-83,4
Totaal	1.448,0	-93,8

De portefeuille interest rate swaps (incl. te vorderen/betalen rente) uitgesplitst naar tegenpartij is als volgt (uitgaande van portefeuille ultimo 2023):

	2023	2022
JP Morgan	-	-49,7
Deutsche Bank	-	-
Eurex	14,9	-26,6
UBS	-	-
Morgan Stanley	-	-
Rabobank	-	-
BNP Paribas	-13,0	-17,5
Totaal	1,9	-93,8

Voor derivatencontracten met een per saldo positieve marktwaarde per tegenpartij zijn zekerheden (collateral) verkregen tot een bedrag van totaal EUR 37,7 miljoen (2022: EUR 0,0 miljoen). Hier staan tegenover derivatencontracten met een per saldo negatieve marktwaarde per tegenpartij, waarvoor zekerheden zijn gegeven tot een bedrag van totaal EUR 158,9 miljoen (2022: EUR 161,1 miljoen).

5 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2023	2022
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	0,2	0,2
Overig	1,8	1,7
Totaal	2,0	1,9

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2023	2022
Balanswaarde begin van het jaar	1,9	2,3
Rentetoevoeging	-	-
Wijziging rekenrente	-	-0,1
Uitkeringen	-	-
Overige mutaties	0,1	-0,3
Balanswaarde eind van het jaar	2,0	1,9

Een gedeelte van het ouderdomspensioen en partnerpensioen met betrekking tot in het verleden gedane pensioentoezeggingen is ondergebracht bij een viertal verzekeringsmaatschappijen. De nominale pensioenverplichtingen zijn verzekerd. De polissen zijn premievrij. De uit de pensioentoezeggingen resulterende uitkeringen worden door de verzekeraars aan het pensioenfonds uitgekeerd.

Onder overige vorderingen op verzekeraars zijn de zogenoemde COPS-polissen opgenomen. Dit betreffen individuele vrijwillige (aanvullende) pensioenbeleggingen uit het verleden, op basis van een beschikbare premie op kapitaalbasis.

De balanspost verzekeraars elders verzekerde regelingen heeft voor het overgrote deel een langlopend karakter.

6 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2023	2022
Werkgevers	3,4	-
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	4,9	-
Overige vorderingen en overlopende activa	0,3	0,2
Totaal	8,6	0,2

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen worden onderscheiden van banktegoeden die het karakter hebben van beleggingen of direct beschikbaar zijn om te worden belegd. Deze posten zijn begrepen in vastrentende waarden.

	2023	2022
Banktegoeden in rekening-courant	1,7	1,9
Totaal	1,7	1,9

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

D.5.2 PASSIVA

8 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

	Bestemmings-reserve	Overige Reserves	Totaal
2023			
Stand begin van het jaar	1,2	371,9	373,1
Resultaat	0,1	69,5	69,6
Stand eind van het jaar	1,3	441,4	442,7
2022			
Stand begin van het jaar	4,2	555,6	559,8
Resultaat	-3,0	-183,7	-186,7
Stand eind van het jaar	1,2	371,9	373,1

Naar aanleiding van de overdracht van de polissen van deelnemers afkomstig van de voormalige verzekeringsmaatschappij NOG is een bestemmingsreserve gevormd. De bestemmingsreserve heeft tot doel voor deze groep deelnemers de toeslag aan te vullen, voor zover de hoogte van de bestemmingsreserve dit toelaat, indien een lagere dan de volledige toeslag wordt toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening.

Aan de bestemmingsreserve wordt jaarlijks rente toegevoegd op basis van het rendement op de totale beleggingen. De toegekende toeslagen, voor zover deze hoger zijn dan de toeslag toegekend aan de deelnemers met een voorwaardelijk recht op toeslagverlening, worden aan deze reserve onttrokken.

In de statuten van het pensioenfonds zijn geen bepalingen opgenomen over de hoogte en bestemming van de reserves inclusief de gevormde bestemmingsreserve.

De mutaties in de bestemmingsreserve zijn als volgt samengesteld:

	2023	2022
Stand begin van het jaar	1,2	4,2
Rentetoevoeging (o.b.v. rendement op de totale beleggingen)	0,1	-1,2
Toeslagverlening	-	-1,8
Stand eind van het jaar	1,3	1,2

De vermogenspositie, de aansluitende dekkingsgraden en de berekeningswijzen ervan worden toegelicht in de risicoparagraaf D.5.4.

9 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	2023	2022
Nominale pensioenrechten (voorwaardelijke toeslagverlening)	2.647,3	2.521,2
Reële pensioenrechten (onvoorwaardelijke toeslagverlening)	5,9	5,8
Totaal pensioenuitkeringen	2.653,2	2.527,0
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	25,9	28,1
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	75,0	71,5
Totaal	2.754,1	2.626,6

Op de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden worden in beginsel jaarlijks toeslagen verleend. De beoogde toekomstige toeslagverlening is voorwaardelijk en is niet begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen.

Op 1 januari 2022 (na toekenning van indexatie) zijn de pensioenregelingen geharmoniseerd. Tot die tijd was voor een gesloten groep deelnemers sprake van onvoorwaardelijke toeslagverlening. De toekomstige onvoorwaardelijke toeslagverlening werd tot en met 31 december 2021 opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen.

De pensioenrechten met onvoorwaardelijke toeslagverlening zijn in de harmonisatie omgezet naar voorwaardelijke toeslagverlening. De harmonisatie gold behoudens de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten die op basis van een bezwaar van een (gewezen) deelnemer niet zijn omgezet. Gedurende 2022 is er door een aantal deelnemers bezwaar gemaakt. Per 31 december 2023 bedraagt de voorziening pensioenverplichtingen reële pensioenrechten EUR 5,9 miljoen (2022: EUR 5,8 miljoen).

De door de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden opgelopen achterstand in toeslagverlening ten opzichte van de relevante prijsindex heeft betrekking op de volgende jaren:

JAAR	PRIJSINDEX	TOEGEKEND	VERSCHIL
1-Jan-2024	-0,41%	0,00%	-0,41%
1-Jan-2023	14,33%	3,39%	10,94%
1-Jan-2022	3,42%	0,98%	2,44%
1-Jan-2021	1,22%	0,00%	1,22%
1-Jan-2020	2,72%	0,18%	2,54%
1-Jan-2019	2,10%	0,80%	1,30%
1-Jan-2018	1,33%	0,32%	1,01%
1-Jan-2017	0,42%	0,00%	0,42%
1-Jan-2016	0,66%	0,13%	0,53%
1-Jan-2015	1,05%	0,00%	1,05%
1-Jan-2014	1,56%	1,41%	0,15%
1-Jan-2013	2,91%	0,00%	2,91%
1-Jan-2012	2,61%	0,00%	2,61%

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2023		2022	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	4.573	606,9	4.443	596,9
Gewezen deelnemers	11.425	1.014,3	12.213	948,8
Pensioengerechtigden	4.590	1.032,0	4.513	981,3
Subtotaal	20.588	2.653,2	21.169	2.527,0
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid		25,9		28,1
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		75,0		71,5
Totaal	20.588	2.754,1	21.169	2.626,6

De voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot ingegane pensioenen is als volgt samengesteld:

	2023		2022	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Ouderdomspensioen	3.454	872,6	3.365	826,8
Partnerpensioen	1.004	156,2	1.000	151,1
Wezenpensioen	70	1,2	85	1,1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	62	2,0	63	2,3
Totaal	4.590	1.032,0	4.513	981,3

De waarde van de voorziening pensioenverplichtingen naar resterende looptijd is als volgt:

	2023	2022
Korter dan 1 jaar	79,7	79,4
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	152,3	148,5
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	299,3	279,2
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	388,9	353,5
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	393,0	354,8
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	570,6	534,4
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	509,0	502,5
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	254,2	262,4
Vanaf 45 jaar tot 55 jaar	86,7	90,7
Langer dan 55 jaar	20,4	21,2
Totaal	2.754,1	2.626,6

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2023	2022
Stand begin van het jaar	2.626,6	3.695,5
Pensioenopbouw actieve deelnemers	49,4	54,2
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	3,4	5,4
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,4	1,2
Inkomende waardeoverdrachten	2,7	2,4
Uitgaande waardeoverdrachten	-12,4	-12,4
Rentetoevoeging	85,4	-17,9
Wijziging rekenrente	71,5	-1.246,0
Toeslagverlening	-0,1	125,2
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-79,3	-75,5
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-2,2	-1,7
Wijziging actuariële grondslagen	11,6	100,8
Actuariële resultaten	-5,8	-4,7
Correctie voorgaande jaren	-	-
Overige mutaties	1,9	0,1
Stand eind van het jaar	2.754,1	2.626,6

De toelichting op de mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen is opgenomen in sectie I.6.

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2023 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 2,30% worden afgeleid. Ultimo 2022 was de afgeleide gemiddelde rekenrente 2,52%.

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële rente bedraagt EUR 4.348,7 miljoen (2022: EUR 4.037,7 miljoen). De afgeleide reële rekenrente voor het pensioenfonds bedraagt 0,08% (2022: 0,38%).

10 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2023	2022
Waardeoverdrachten		
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1,8	1,8
Pensioenuitkeringen	0,6	0,5
Werkgevers	-	0,8
Overige schulden en overlopende passiva	7,3	2,1
Totaal	9,7	5,2

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Onder de post overige schulden en overlopende passiva is een bedrag opgenomen van EUR 6,1 miljoen (2022: EUR 1,3 miljoen) in verband met beleggingstransacties.

D.5.3 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor deze periode bedraagt EUR 1,3 miljoen (2022: EUR 1,1 miljoen).

D.5.4 RISICOPARAGRAAF

In het bestuursverslag worden de belangrijke risico's die het pensioenfonds loopt besproken en wordt ingegaan op de risicobereidheid en het beleid dat wordt gevoerd om de risico's te beheersen. In deze paragraaf van de jaarrekening worden voornamelijk de financiële risico's beschreven en gekwantificeerd.

Bij de doorrekening van de scenario's voor de berekening van het vereist eigen vermogen moet het look-through (doorkijk) principe worden toegepast. Dit houdt in dat door de beleggingsproducten heen wordt gekeken naar de achterliggende risico's, zodat de impact van het scenario volledig wordt onderkend. Dit vereist dat pensioenfondsen analyseren of en op welke wijze posities gevoelig zijn voor de risicoscenario's in de standaardmethode en daarbij alle materiële achterliggende risico's inventariseren. De in de risicoparagraaf opgenomen informatie op basis van look-through (doorkijk) is gebaseerd op de rapportage van de fiduciair vermogensbeheer Goldman Sachs.

De toelichtingen ten aanzien van de beleggingen in de risicoparagraaf zijn opgenomen met toepassing van het doorkijkprincipe, tenzij anders aangegeven.

Onderstaand is de levelclassificatie van de beleggingen opgenomen. Hiervoor worden 2 overzichten getoond. Ten eerste is een overzicht opgenomen op basis van de beleggingen zoals opgenomen in de balans. Daaronder is opgenomen een overzicht op basis van doorkijk in de onderliggende beleggingsfondsen. De betekenis van de levels in de classificatie is als volgt:

Level 1 De waardering is gebaseerd op genoteerde marktprijzen.

Level 2 De waardering is een afgeleide berekening van een marktnotering of een onafhankelijke taxatie.

Level 3 De waardering is gebaseerd op een netto-contante-waardeberekening of een intern gehanteerd waarderingsmodel.

Level 4 Andere methode (beleggingen in andere beleggingsfondsen, gewaardeerd op de intrinsieke waarde per jaareinde).

Levelclassificatie beleggingen zonder doorkijk

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Totaal
2023					
Vastgoedfondsen	-	-	-	300,7	300,7
Aandelenfondsen	-	-	-	849,0	849,0
Obligaties en onderhandse leningen	1.076,8	-	72,4	-	1.149,2
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	-	-	-	274,9	274,9
Asset backed securities	-	-	-	-	0,0
Hypotheekfondsen	-	-	-	343,2	343,2
Geldmarktfondsen	-	-	-	263,6	263,6
Valutatermijncontracten	-	-	8,0	-	8,0
Futures	-8,5	-	-	-	-8,5
Interest Rate Swaps	-3,5	-	5,5	-	2,0
Totaal beleggingen	1.064,8	-	85,9	2.031,4	3.182,1
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	-1,0	-	-	-	-1,0
Te vorderen rente obligaties	13,1	-	-	-	13,1
Totaal beleggingen	1.076,9	-	85,9	2.031,4	3.194,2
2022					
Vastgoedfondsen	-	-	-	327,2	327,2
Aandelenfondsen	-	-	-	698,9	698,9
Obligaties en onderhandse leningen	1.102,8	-	70,8	-	1.173,6
Vastrentende waarden beleggingsfondsen	-	-	-	274,1	274,1
Asset backed securities	137,2	-	-	-	137,2
Hypotheekfondsen	-	-	-	338,5	338,5
Geldmarktfondsen	-	-	-	67,8	67,8
Valutatermijncontracten	-	-	4,9	-	4,9
Futures	14,4	-	-	-	14,4
Interest Rate Swaps	0,7	-	-94,5	-	-93,8
Totaal beleggingen	1.255,1	-	-18,8	1.706,5	2.942,8
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	49,4	-	-	-	49,4
Te vorderen rente obligaties	8,7	-	-	-	8,7
Totaal beleggingen	1.313,2	-	-18,8	1.706,5	3.000,9

Voor beleggingsfondsen kan worden gekeken naar de basiscategorieën waarin wordt belegd. Dit wordt “doorkijk” genoemd en leidt tot onderstaande levelclassificatie.

Levelclassificatie beleggingen op basis van doorkijk

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4	Totaal
2023					
Vastgoed	11,4	294,4	-	-	305,8
Aandelen	837,5	0,0	-	-	837,5
Obligaties	1.417,2	-	-	-	1.417,2
Onderhandse leningen	-	-	72,4	-	72,4
Bank leningen	-	-	-	-	-
Hypotheke	-	-	468,4	-	468,4
Micro financiering	-	-	0,0	-	0,0
Valutatermijncontracten	-	-	11,5	-	11,5
Futures	1,4	-	-	-	1,4
Interest Rate Swaps	-	-	0,0	-	0,0
Credit Default Swaps	-	-	-	-	-
Totaal beleggingen	2.267,5	294,4	552,3	-	3.114,2
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	79,2	-	-	-	79,2
Overige balansposten	0,8	-	-	-	0,8
Totaal beleggingen	2.347,5	294,4	552,3	-	3.194,2
2022					
Vastgoed	8,8	311,7	-	-	320,5
Aandelen	675,8	9,8	-	-	685,6
Obligaties	1.409,5	-	-	-	1.409,5
Onderhandse leningen	-	-	71,9	-	71,9
Bank leningen	-	-	-	-	-
Hypotheke	-	-	473,3	-	473,3
Micro financiering	-	-	0,1	-	0,1
Valutatermijncontracten	-	-	6,4	-	6,4
Futures	1,0	-	-	-	1,0
Interest Rate Swaps	-	-	-97,0	-	-97,0
Credit Default Swaps	-	-	0,9	-	0,9
Totaal beleggingen	2.095,1	321,5	455,6	-	2.872,2
Liquiditeit beschikbaar voor beleggingen	72,8	-	-	-	72,8
Overige balansposten	55,9	-	-	-	55,9
Totaal beleggingen	2.223,8	321,5	455,6	-	3.000,9

SOLVABILITEITSRISICO

Het solvabiliteitsrisico is een aggregatie van een aantal voor het pensioenfonds belangrijke financiële risico's, hieronder verder uitgewerkt. Het solvabiliteitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van het verschil tussen het aanwezig eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Daarnaast wordt de dekkingsgraad als solvabiliteitsratio gehanteerd. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de pensioenverplichtingen.

Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het pensioenfonds voldoende eigen vermogen (buffers) aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt in beginsel berekend op basis van een scenarioanalyse zoals gebruikt in de standaardmethode voor de solvabiliteitstoets van DNB, waarbij 10 verschillende risico's worden onderscheiden. Het Bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds.

Het tekort van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 35,3 miljoen (2022: tekort EUR 46,7 miljoen):

	2023	2022
Vereiste buffers		
· Rentemismatchrisico (S1)	93,8	73,3
· Vastgoedmarktrisico en aandelenmarktrisico (S2)	331,5	280,4
· Valutarisico (S3)	71,7	88,7
· Commodityrisico (S4)	-	-
· Kredietrisico (S5)	130,8	126,4
· Verzekeringstechnisch risico (S6)	84,9	82,4
· Liquiditeitsrisico (S7)	-	-
· Concentratierisico (S8)	-	-
· Operationeel risico (S9)	-	-
· Actief risico (S10)	32,9	35,1
Totaal	745,6	686,3
Diversificatie van risico's	-268,9	-267,7
Totaal vereist eigen vermogen	476,7	418,6
Aanwezig eigen vermogen	441,4	371,9
Surplus/(Tekort)	-35,3	-46,7

Het aanwezig eigen vermogen ten behoeve van de solvabiliteitstoets van DNB is als volgt berekend:

	2023	2022
Totaal stichtingskapitaal en reserves	442,7	373,1
Af: bestemmingsreserve	-1,3	-1,2
Aanwezig eigen vermogen FTK	441,4	371,9

Het vereist eigen vermogen van EUR 476,7 miljoen (2022: EUR 418,6 miljoen) is gebaseerd op de strategisch beoogde beleggingsportefeuille. De hiermee overeenkomende vereiste dekkingsgraad bedraagt 117,3% (2022: 115,9%). De actuele nominale dekkingsgraad DNB/UFR bedraagt 116,0% (2022: 114,2%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de pensioenverplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB.

Op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille bedraagt het vereist eigen vermogen EUR 451,0 miljoen (2022: EUR 425,0 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 116,4% (2022: 116,2%). Het tekort op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 9,6 miljoen (2022: tekort EUR 53,1 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 116,9 miljoen (2022: EUR 111,1 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2022: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 117,5% (2022: 116,5%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

- De toetsing aan het (strategisch) vereist eigen vermogen;
- Het toepassen van eventuele kortingen;
- Het indexeringsbeleid.

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt zolang sprake is van een reserve- of dekkingstekort jaarlijks geactualiseerd. De beleidsdekkingsgraad is ultimo 2023 0,2 procentpunt hoger (ultimo 2022: 0,6 procentpunt hoger) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad kan als volgt worden geanalyseerd:

	2023	2022
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	114,2%	115,0%
Premies	0,0%	-0,1%
Pensioenuitkeringen	0,4%	0,3%
Toeslagverlening	0,0%	-3,7%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	-3,1%	58,6%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	4,9%	-32,8%
Wijziging actuariële grondslagen	-0,5%	-3,0%
Overige oorzaken	0,1%	-20,1%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	116,0%	114,2%

De post overige oorzaken bevat de kruisposten. Alle effecten op de dekkingsgraad zijn gemeten t.o.v. de beginstand.

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2023 gedaald van 2,52% tot 2,30%.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente (rentetermijnstructuur DNB) te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De reële dekkingsgraad bedraagt 73,5% (2022: 74,3%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van 0,08% (2022: 0,38%).

Het solvabiliteitsrisico wordt hierna toegelicht aan de hand van de in de solvabiliteitstoets van DNB onderkende risico's. Met uitzondering van het operationele risico, worden deze risico's aangemerkt als financiële risico's.

RENTEMISMATCHRISICO (S1)

Rentemismatchrisico is het gewogen verschil in rentegevoeligheid tussen de portefeuille vastrentende waarden (voornamelijk obligaties) en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen is als gevolg van de langere looptijden hoger dan die van de portefeuille obligaties. Een daling van de marktrente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, die slechts voor een deel wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de portefeuille obligaties.

	2023	2022
Staatsleningen	720,5	906,6
Hypotheken	468,4	473,3
Bedrijfsobligaties	769,1	574,8
Totaal¹	1.957,9	1.954,7

1 De vastrentende waarden in deze tabel kunnen worden aangesloten met de som van de volgende categorieën in de beleggingen op doorkijk: Obligaties, Onderhandse leningen, Bank leningen en Hypotheken.

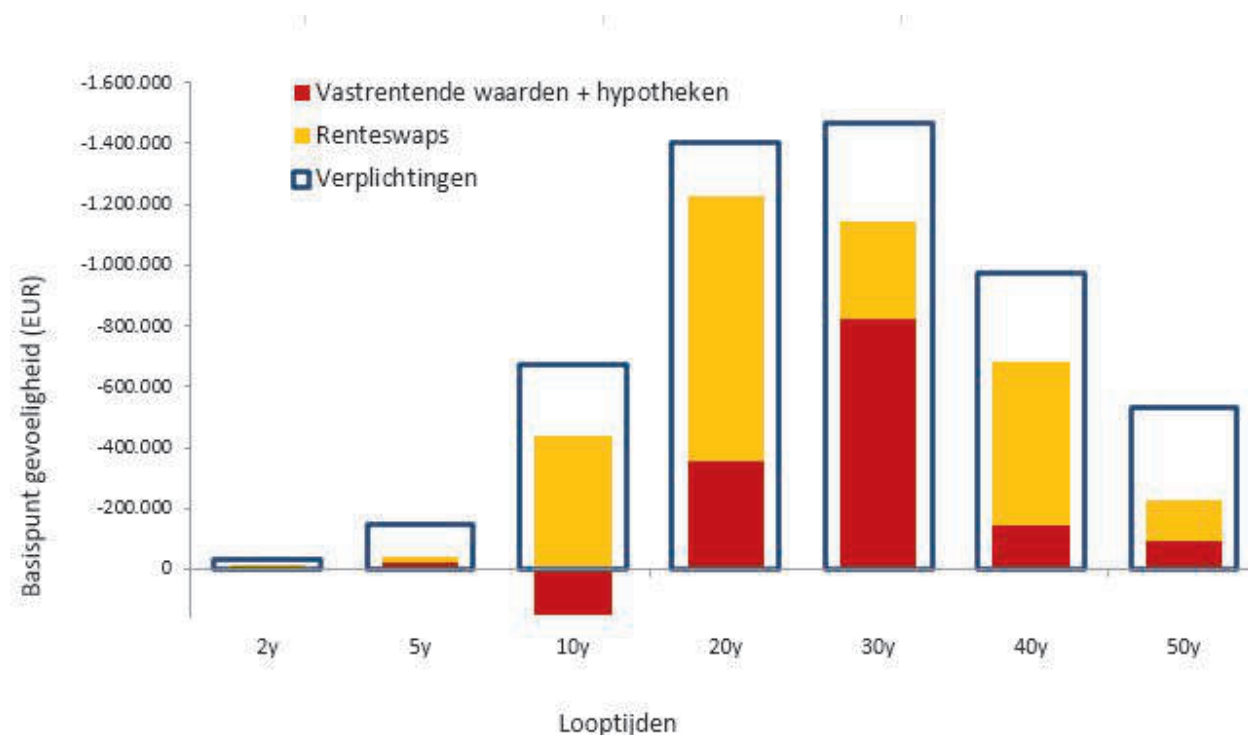
De resterende looptijd gebaseerd op de contractuele aflossingsdata, is als volgt:

	2023	2022
Korter dan 1 jaar	337,8	193,5
Tussen 1 en 5 jaar	336,3	481,8
Tussen 5 en 10 jaar	311,1	302,2
Tussen 10 en 15 jaar	96,3	99,5
Tussen 15 en 20 jaar	105,8	69,3
Tussen 20 en 25 jaar	234,8	578,1
Langer dan 25 jaar	631,5	302,4
Geen looptijd	-	0,7
Totaal¹	2.053,6	2.027,5

1 De vastrentende waarden in deze tabel kunnen worden aangesloten met de som van de volgende categorieën in de beleggingen op doorkijk: Obligaties, Onderhandse leningen, Bank leningen, Hypotheken en Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen.

Door (gedeeltelijke) afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel afgedekt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling van de obligatieportefeuille en genoemde rentederivaten tezamen op basis van de marktrente bedraagt ultimo 2023 ongeveer 69% (2022: ongeveer 71%). De hiervoor gestelde bandbreedte (volgens het beleidskader) is 65% tot 75%. De operationele bandbreedte bedraagt 67,5% tot 72,5%.

Inzicht in de renteafdekking per eind 2023 wordt verkregen met behulp van de volgende figuur.



Deze figuur geeft de renteafdekking weer over verschillende looptijdintervallen. Ter illustratie, als de 20-jaars rente 1 basispunt daalt, dan zal de waarde van de verplichtingen rondom het 20-jaars punt met circa EUR 600 duizend stijgen. Daartegenover zullen de vastrentende waarden inclusief de renteswaps met circa EUR 850 duizend stijgen. De renteafdekking rondom het 20-jaars punt bedraagt ongeveer 78%. De afdekking van het rentemismatchrisico is niet exact 70% (afdekkingsbeleid) van de verplichtingen per looptijd omdat met name in de zeer lange looptijden (40-en 50-jaars) obligaties en swaps niet tegen aanvaardbare condities verkrijgbaar zijn. In dit geval is de looptijd 10– 20 y overhedged om te compenseren voor de andere looptijden.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten aan de hand van de modified duration. Dit is de met de contante waarde van rente en aflossing gewogen gemiddelde looptijd in jaren. De duration mismatch is het verschil tussen de duration van de pensioenverplichtingen en de naar omvang (ten opzichte van de pensioenverplichtingen) gewogen duration van de vastrentende waarden.

Vuistregels voor het effect op de vastrentende waarden en de TV zijn:

- Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration van de vastrentende waarden als percentage.
- Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (o.b.v. rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration van de pensioenverplichtingen als percentage.
- Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration van de pensioenverplichtingen als percentage.

Bij een rentestijging is de waardedaling van de vastrentende beleggingen (inclusief derivaten) kleiner dan de waardedaling van de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verbetert. Bij een rentedaling is de waardestijging van de beleggingen kleiner dan de waardestijging van de pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad verslechtert.

In het volgende overzicht wordt de gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor veranderingen in de rekenrente (rentetermijnstructuur DNB) weergegeven. De renteverandering is uitgedrukt in procentpunten rekenrente en het effect van de renteverandering is uitgedrukt in procentpunten dekkingsgraad:

	2023	2022
Rentedaling 1,0%	-5,2%	-3,3%
Rentedaling 0,5%	-1,9%	-1,8%
Rentestijging 0,5%	4,8%	2,0%
Rentestijging 1,0%	9,1%	4,1%

Hiervoor is ervan uitgegaan dat de marktrente voor alle looptijden in gelijke mate stijgt of daalt. Er kan echter sprake zijn van verschillen in de rentebeweging voor verschillende looptijden. De lange rente kan bijvoorbeeld sterker stijgen of dalen dan de korte rente. Veranderingen in de rentecurve worden niet gemeten aan de hand van de modified duration, maar hebben wel invloed op de rentemismatch.

Naast het hiervoor beschreven en gekwantificeerde rentemismatchrisico loopt het pensioenfonds ook inflatierisico, omdat het pensioenfonds naast de doelstelling om de nominale pensioenen uit te keren, ook de ambitie heeft om de pensioenen te laten meestijgen met de prijsontwikkeling. Inflatierisico is het risico dat de koopkracht van het pensioen van de deelnemers afneemt als gevolg van (gestegen) inflatie. Bij nominale dekkingsgraden lager dan 139%, ligt de nadruk in het beleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 139% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflatieswaps.

VASTGOEDMARKTRISICO EN AANDELENMARKTRISICO (S2)

Vastgoedmarktrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 9% uit van de totale beleggingen (2022: ongeveer 12%).

De vastgoedportefeuille kan op basis van doorkijk als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2023	2022
Kantoren	100,2	114,0
Winkels	46,7	49,1
Woningen	45,9	34,5
Logistiek	97,1	99,4
Overig	10,8	30,2
Totaal	300,7	327,2

Aandelenmarktrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De aandelenportefeuille is sterk gediversifieerd naar sectoren en individuele ondernemingen, doordat wordt belegd in een aantal aandelenbeleggingsfondsen. Daarnaast is de portefeuille geografisch gespreid. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 27% (2022: ongeveer 23%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

De aandelenportefeuille kan als volgt worden gespecificeerd per sector:

	2023	2022
Duurzame consumentengoederen	102,2	87,2
Niet-duurzame consumentengoederen	65,6	85,5
Energie	17,7	8,4
Financiële instellingen	147,4	142,7
Gezondheidszorg	88,0	57,0
Industrie	85,5	67,9
Informatie technologie	213,1	141,8
Basismaterialen	33,5	30,5
Telecommunicatie	65,0	46,6
Nutsbedrijven	19,6	14,9
Overig	0,7	3,1
Totaal	838,2	685,6

VALUTARISICO (S3)

Valutarisico is het risico dat de waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. De valutapositie (uitgedrukt in miljoenen euro's) kan als volgt worden geanalyseerd:

	Positie voor afdekking	Valuta-afdekking	Netto positie
2023			
Euro	2.207,2	568,5	2.775,7
Amerikaanse dollar	640,5	-505,8	134,7
Japanse yen	41,6	-29,5	12,1
Britse pond	52,9	-33,1	19,8
Overige valuta's	240,0	-0,1	239,8
Marktwaaarde derivaten	12,0	-	12,0
Totaal	3.194,2	0,0	3.194,2
2022			
Euro	2.232,9	387,9	2.620,8
Amerikaanse dollar	396,3	-323,7	72,6
Japanse yen	46,9	-34,1	12,8
Britse pond	52,8	-39,5	13,3
Overige valuta's	379,1	9,5	388,6
Marktwaaarde derivaten	-88,6	-	-88,6
Totaal	3.019,3	0,0	3.019,3

Het valutarisico op (onderliggende) aandelen in Amerikaanse dollars, Japanse yens en Britse ponden van beleggingsfondsen ontwikkelde markten wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutatermijncontracten. Het afdekkingspercentage van valutarisico bedraagt ongeveer 71% (2022: ongeveer 76%). Dit is binnen de voor deze categorie beleggingen gestelde bandbreedte van 70% tot 80%.

COMMODITYRISICO (S4)

Commodityrisico is het risico dat de waarde van commoditybeleggingen verandert als gevolg van veranderingen in de marktprijzen van desbetreffende (onderliggende) grondstoffen. Het pensioenfonds belegt niet in commodities of commodityderivaten, zodat geen sprake is van commodityrisico.

KREDIETRISICO (S5)

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Ongeveer 27% (2022: ongeveer 33%) van de totale portefeuille heeft op basis van doorkijk de hoogste rating AAA en ongeveer 34% (2022: ongeveer 35%) van de portefeuille de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

De kredietwaardigheid van de rentegevoelige beleggingen kan als volgt worden weergegeven door middel van credit ratings:

	2023	2022
AAA-rating	545,0	667,0
AA-rating	705,4	717,3
A-rating	249,0	162,9
BBB-rating	274,1	228,4
Lager dan BBB	178,7	177,1
Geen rating	5,9	1,9
Overige beleggingen (derivaten, liquiditeitspostie en overige posten)	95,7	72,8
Totaal	2.053,6	2.027,4

VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO (S6)

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG prognosetafel 2022 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een significant kleiner verzekeringstechnisch risico is het overlijdensrisico. Dit is het risico dat meer deelnemers overlijden vóór pensioendatum dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de overlijdensrisicopremie, ofwel het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie onvoldoende is om de toekomstige uitkeringen partnerpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie wordt eveneens vastgesteld op basis van de AG-prognosetafel 2022 met correcties voor ervaringssterfte model Willis Towers Watson 2022.

Tenslotte wordt het arbeidsongeschiktheidsrisico onderscheiden. Dit is het risico dat meer deelnemers arbeidsongeschikt worden dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, met andere woorden dat de toekomstige premievrije pensioenopbouw hoger is dan de hiervoor ontvangen risicopremie. Dit risico is nog kleiner dan het overlijdensrisico. Vanaf 2006 voert het pensioenfonds niet meer de risicoverzekering arbeidsongeschiktheidspensioen uit. Er is nog een gesloten groep arbeidsongeschikten die een arbeidsongeschiktheidspensioen van het pensioenfonds ontvangen. Bij de berekening van de hiervoor opgenomen voorziening pensioenverplichtingen wordt voorzichtigheidshalve geen rekening gehouden met de kans op revalidering.

LIQUIDITEITSRISICO (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 25% (2022: ongeveer 27%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

CONCENTRATIERISICO (S8)

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

Op 'look-through'-basis wordt concentratierisico gemonitord middels de fiduciaire rapportages. Grote posten kunnen een bron van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debitEUR opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. Ultimo 2023 zijn de volgende posten met meer dan 2% van de beleggingsportefeuille aanwezig:

- Duitsland: 3,97%

- Nederland: 2,74%

In de portefeuille hebben de rentederivaten betrekking op 3 tegenpartijen. Voor de rentederivaten vindt uitwisseling van zekerheden plaats.

Het concentratierisico wordt conform het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

De samenstelling naar regio van de totale portefeuille op basis van doorkijk is als volgt:

	2023	2022
Opkomende markten	265,4	420,1
Europa exclusief Groot Brittanië	1.895,8	1.834,1
Groot Brittanië	42,0	60,0
Azië exclusief Japan	59,6	95,0
Japan	52,3	58,6
Noord-Amerika	782,2	496,3
Overig	96,9	36,8
Totaal	3.194,2	3.000,9

Bovenstaande opbouw naar regio heeft betrekking op de vastgoedbeleggingen, aandelen en vastrentende beleggingen met een hoger risicoprofiel dan een AAA-rating. De post Overig bevat de derivatenposities en de liquiditeiten en overige balansposten in beleggingsfondsen.

OPERATIONEEL RISICO (S9)

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door een uitgebreide set checks-and-balances inclusief de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2023 (en 2022) is aan deze voorwaarde voldaan.

ACTIEF RISICO (S10)

Actief risico is het risico dat het rendement van een beleggingsportefeuille afwijkt van de voor deze beleggingsportefeuille gehanteerde benchmark. Op basis van een ALM-studie wordt een strategische beleggingsmix bepaald. Ter beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten wordt voor de afzonderlijke beleggingscategorieën binnen de totale beleggingsportefeuille een benchmark bepaald, die worden geaggregeerd op portefeuilleniveau. Door middel van zowel actief beheer van de onderscheiden afzonderlijke beleggingsportefeuilles per assetcategorie (selectie van individuele vermogenstitels) als actief beheer van de totale portefeuille (afwijking van de strategische mix) wordt actief risico aangegaan. Een belangrijke maatstaf voor het actief risico is de tracking error. Door middel van de tracking error wordt de afwijking van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van een benchmarkportefeuille gemeten. De benchmarkportefeuille dient dus als referentiekader voor de beoordeling van de relatieve beleggingsresultaten. Een hogere tracking error impliceert een hogere mate van actief risico. Het actief risico wordt op maandbasis gemonitord en bewaakt. In de solvabiliteitstoets van DNB wordt alleen rekening gehouden met het actieve risico in de aandelenportefeuille.

Naast de hiervoor toegelichte risico's wordt het toeslagrisico onderscheiden.

TOESLAGRISICO

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het Bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de toeslagverlening vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Toeslagrisico is het risico dat de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening niet kan worden gerealiseerd als gevolg van relatief hoge prijsinflatie (inflatierisico), tenevallend rendement op de beleggingen, daling van de marktrente, en demografische ontwikkelingen.

Bij nominale dekkingsgraden op marktwaaarde lager dan 130%, ligt de nadruk in het dynamisch balansrisicomanagementbeleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflation linked swaps.

Door middel van de reële dekkingsgraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkingsgraad bedraagt 73,5% (2022: 74,3%).

Een gesloten groep deelnemers, die in 2022 bezwaar heeft gemaakt tegen de harmonisatie per 1 januari 2022, heeft op basis van oude regelingen een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening. De verwachte toekomstige toeslagverlening is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor feitelijk dit deel van de pensioenverplichtingen is contant gemaakt tegen de reële rente in plaats van de nominale rente.

D.6 Toelichting rekening van baten en lasten

D.6.1 BATEN EN LASTEN PENSIOENACTIVITEITEN

11 PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2023 bedraagt EUR 65,3 miljoen (2022: EUR 68,1 miljoen).

De pensioenregeling is zoals eerder beschreven een CDC-regeling. Vanaf 2018 wordt de premie bepaald door een vaste premiesystematiek. De totale premie over 2023 bedraagt EUR 65,1 miljoen (2022: EUR 67,9 miljoen).

In de CAO's van de verschillende werkgevers zijn de beschikbare premies gemaximeerd.

- Voor de Volksbank bedraagt de premie voor de reguliere opbouw 21,82% (2022: 24,0%) van de loonsom. Daarbovenop betaalt de Volksbank een nominale vergoeding van EUR 1.052.000 (in 2022: EUR 950.000) voor de uitvoeringskosten.
- Bij Athora bedraagt de premie voor de reguliere opbouw en voor de nominale vergoeding 23,0% (2022: 23% inclusief kostenvergoeding) van de loonsom. Bij Athora is de premie gemaximeerd op 23% van de loonsom. De nominale vergoeding bedraagt EUR 638.000 (2022: EUR 675.000). Na aftrek van de uitvoeringskosten bedraagt de voor de pensioenopbouw beschikbare premie 22,1% van de loonsom (2022: 22,3%).

	De Volksbank	Athora Netherlands
Premie excl. Pensioenuitvoeringskosten	21,8%	-
Premie incl. Pensioenuitvoeringskosten	-	23,0%
Kosten pensioenuitvoering (in EUR)	1.052.000	638.000

Het totaal van de loonsom (het vaste inkomen en het variabele inkomen) per deelnemer waarover premie wordt berekend is voor 2023 gemaximeerd op EUR 128.810 (2022: EUR 114.866).

De werkgevers houden op het salaris van de werknemers een werknemersbijdrage in. Voor de Volksbank bedraagt deze 4,76% (2022: 5,0%) en voor Athora 4,5% (2022: 4,5%) van de pensioengrondslag.

Werknemers betaalden in 2023 tevens premie voor de Anw-hiaatverzekering van EUR 0,2 miljoen (2022: EUR 0,2 miljoen).

	2023	2022
Premie werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	54,7	57,3
Premie werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	10,4	10,6
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	65,1	67,9
Werknemerspremie Anw-hiaatverzekering	0,2	0,2
Totaal	65,3	68,1

Kostendeekkende premie

De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek. De kostendeekkende premie bestaat uit de volgende elementen:

- a) De inkoop van de pensioenopbouw van de deelnemers;
- Berekend op basis van de door PFSR op 31 december van het voorgaande jaar gebruikte sterftegrondslagen en de door DNB gepubliceerde (nominale) rentetermijnstructuur en ultimate forward rate van 31 december van het voorafgaande jaar en;
 - Verhoogd met de risicopremie voor de toekomstige opbouw van partnerpensioen en wezenpensioen en;
 - Verhoogd met een opslag ter dekking van de kosten in verband met toekomstige uitkeringen zoals door het fonds vastgesteld en;
 - Verhoogd met een opslag voor de dekking van de kosten van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid, zoals door PFSR vastgesteld;

b) De solvabiliteitsopslag berekend over sub a conform de geldende wetgeving op basis van gegevens van ultimo het voorafgaande jaar;

c) Een forfaitaire vergoeding voor uitvoeringskosten.

Zuiver kostendekkende premie

De zuivere kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt EUR 64,9 miljoen (2022: EUR 70,9 miljoen).

De zuiver kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur van het ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde rekenrente voor de kostendekkende premie bedraagt 2,12% (2022: 0,6%).

Gedempte kostendekkende premie

Vanaf boekjaar 2023 wordt de feitelijke premie niet langer getoetst aan de gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet. In 2022 bedroeg de gedempte kostendekkende premie EUR 49,9 miljoen.

Voor de bepaling van deze gedempte kostendekkende premie werd als rekenrente het gemiddelde volgens de rentetermijnstructuur DNB over de voorgaande tien jaren gehanteerd. Voor 2022 bedraagt de gehanteerde rekenrente 1,7%.

In de volgende tabel worden de zuivere en gedempte kostendekkende premie (ex post) weergegeven:

	2023		2022	
	Zuiver	Gedempt	Zuiver	Gedempt
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking:				
- actuariële inkoop	49,4	nvt	54,2	37,5
- koopsom partner- wezenpensioen	1,1	nvt	1,7	1,5
- opslag premievrijstelling	2,3	nvt	3,7	2,5
- opslag toekomstige uitvoeringskosten	1,4	nvt	1,2	0,8
Totaal	54,2	nvt	60,8	42,3
Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende eigen vermogen	8,6	nvt	8,3	5,8
Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	2,4	nvt	1,8	1,8
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling 1	-		-	-
Totaal	65,2	nvt	70,9	49,9

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan de zuiver kostendekkende premie (in 2022 aan de gedempte kostendekkende premie). De feitelijke premie is EUR 0,4 miljoen hoger dan de kostendekkende premie (2022: EUR 18,2 miljoen hoger dan de gedempte kostendekkende premie).

12 WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder is opgenomen het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	2,3	2,3
Uitgaande waardeoverdrachten	-11,2	-12,2
Saldo	-8,9	-9,9

13 PENSIOENOPBOUW

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuarieel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op het resultaat als gevolg van de stijging van de voorziening pensioenverplichtingen door de in het verslagjaar

opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2023	2022
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-49,4	-54,2
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	-3,4	-5,4
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	-1,4	-1,2
Totaal	-54,2	-60,8

14 TOESLAGVERLENING

	2023	2022
Actieve deelnemers	-	-32,4
Gewezen deelnemers	0,0	-49,8
Pensioengerechtigde deelnemers	0,1	-43,0
Totaal	0,1	-125,2

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2024 niet verhoogd (1 januari 2023: 3,39%).

Uitzonderingen hierop zijn:

- bij de toeslagverlening actieve deelnemers is de benodigde toevoeging aan de technische voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers opgenomen als gevolg van de stijging van het maximum pensioengevend salaris en de franchise per 1 januari 2024.
- Een gesloten groep deelnemers die bezwaar heeft gemaakt tegen de harmonisatie van het Pensioenreglement met een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening. Uit de voorziening bestemd voor deze groep deelnemers is de verwachte inflatie vrijgevallen.

Daarnaast is bij deelnemers met een ingegaan partnerpensioen en arbeidsongeschikte deelnemers voor wie in het verleden een bestemmingsreserve ten behoeve van toeslagverlening is gevormd, de indexatie per 1 januari 2023 in boekjaar 2023 verwerkt.

Per saldo is het positieve resultaat op toeslagverlening gelijk aan 0,1 (winst).

15 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur DNB per balansdatum. Aan de voorziening pensioenverplichtingen wordt rente toegevoegd op basis van de éénjaarsrente volgens deze rentetermijnstructuur primo verslagperiode.

	2023	2022
Totaal	-85,4	17,9

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van 3,26% (2022: negatief 0,49%). Dit heeft een negatief effect op het resultaat.

16 WIJZIGING REKENRENTE

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van veranderingen in de rekenrente.

	2023	2022
Totaal	-71,5	1.246,0

De afgeleide rekenrente is in 2023 gedaald van 2,52% tot 2,30% en is in 2022 gestegen van 0,58% tot 2,52%. Dit heeft in 2023 geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Dit heeft een negatief effect op het resultaat.

17 ONTTREKKING PENSIOENUITKERINGEN EN PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode. De afname van de voorziening heeft een positief effect op het resultaat.

	2023	2022
Onttrekking pensioenuitkeringen	79,3	75,5
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	2,2	1,7
Totaal	81,5	77,2

18 PENSIOENRECHTEN WAARDEOVERDRACHTEN

Hieronder zijn de effecten op het resultaat opgenomen als gevolg van de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2023	2022
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,7	-2,4
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	12,4	12,4
Saldo	9,7	10,0

19 WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd. Onder wijziging actuariële grondslagen is het effect van aanpassing van de bestandsgroundslagen, economische grondslagen en kostengroundslagen op het resultaat opgenomen.

	2023	2022
Overgang op prognosetafels AG2022	-	-36,2
Wijziging correctiefactoren	-	-0,7
Totaal levenverwachting	-	-36,9
Wijziging Excasso van 2,2% naar 2,8%	-	-22,4
Harmonisatie	-	0,1
Wijziging AOW-leeftijd	-0,1	-
Totaal overig	-0,1	-22,3
Wijziging UFR-methodiek	-11,5	-41,6
Totaal	-11,6	-100,8

Per 1 januari 2023 is de UFR-methodiek gewijzigd. Meer informatie hierover is opgenomen in de alinea "Schattingswijzigingen" in hoofdstuk D.4.5. De wijziging van UFR-methodiek leidde tot een verhoging van de technische voorziening met EUR 11,5 miljoen en daarmee tot een negatief resultaat van EUR 11,5 miljoen in 2023 (2022: een negatief resultaat van EUR 41,6 miljoen). Naast de wijziging van de UFR methodiek heeft geen andere grondslagwijziging plaatsgevonden.

De wijziging van de AOW-leeftijd per 1 januari 2023 van 67 jaar naar 67 jaar en 3 maanden heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van 0,1 miljoen in 2023 omdat de eindleeftijd van het tijdelijk partnerpensioen met dezelfde periode is aangepast.

20 ACTUARIËLE RESULTATEN

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2023	2022
Kortlevenrisico	1,9	-2,5
Langlevenrisico	1,5	6,7
Levensverwachting	3,4	4,2
Arbeidsongeschiktheid	2,5	0,2
Overig	-0,1	0,3
Totaal	5,8	4,7

In 2023 zijn 184 hoofdverzekerden of deelnemers met een ingegaan partnerpensioen overleden (2022: 197). Het resultaat op langlevensrisico bedraagt 1,5 (2022: 6,7). Het resultaat op kortlevensrisico bedraagt 1,9 (2022: -2,5). Het aantal deelnemers met een partner dat in 2023 is overleden is 55 (2022: 71).

21 OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een andere post zijn opgenomen.

	2023	2022
Correctie voorgaande jaren inzake elders verzekerde regelingen	-	-
Overig, per saldo	-1,9	-
Totaal	-1,9	-

22 PENSIOENUITKERINGEN

	2023	2022
Ouderdomspensioen	-64,8	-61,9
Partnerpensioen	-13,8	-13,2
Wezenpensioen	-0,2	-0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-0,4	-0,4
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-79,2	-75,7
Totaal afkopen pensioenen	-0,1	-0,1
Totaal	-79,3	-75,8

23 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2023	2022
Uitkeringen	-	-
Mutatie actiefpost	0,1	-0,3
Totaal	0,1	-0,3

24 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Dit betreffen de kosten met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling. De kosten van vermogensbeheer zijn hierin niet begrepen. De kosten van Bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2023	2022
Pensioenadministratie	-2,3	-2,0
Pensioenbureau	-1,3	-1,2
Bestuur, VO en RvT	-0,3	-0,2
Accountant, certificerend actuaaris	-0,2	-0,2
Sleutelfuncties excl. Sleutelfunctie Risicobeheer	-0,2	-0,1
Overig advies	-0,3	-0,2
Extern toezicht	-0,3	-0,2
Projectkosten	-0,9	-0,4
Overig	-0,2	-0,2
Totaal pensioenuitvoeringskosten	-6,0	-4,7
Toegerekend aan vermogensbeheer	1,4	1,3
Totaal	-4,6	-3,4

De projectkosten betreffen gemaakte kosten voor het project Strategie (EUR 927 duizend).

Kosten Sleutelfuncties

Onder kosten van pensioenbureau, Bestuur, actuaire en overig advies zijn de kosten van de wettelijke sleutelfuncties incl. sleutelfunctie Risicobeheer opgenomen EUR 200 duizend (2022: EUR 185 duizend).

Een deel van de kosten van Bestuur en financieel beheer kan direct worden toegerekend aan pensioenuitvoering of vermogensbeheer. De kosten die niet direct toerekenbaar zijn, worden naar rato verdeeld over pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van één van de werkgevers en zijn gedetacheerd bij het pensioenfonds. De kosten hiervan worden volledig doorbelast aan het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds een aantal medewerkers ingehuurd. Het aantal fte's werkzaam bij het pensioenbureau in 2023 is aan het einde van het jaar 6,4 (2022: 5,1).

Bezoldiging bestuurders, VO en RvT

De bezoldiging (in EUR duizend) van de bestuurders, de gepensioneerde VO leden en de kosten van de leden van de RvT zijn als volgt:

	2023	2022
Externe voorzitter (excl. Vergoeding voor sleutelfunctiehouders audit)	66,0	65,0
Pensioengerechtigde bestuursleden	50,8	50,0
Kosten leden VO	23,1	15,0
Kosten leden RvT	56,7	55,9
Totaal	196,6	185,9

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende honoraria van de accountantsorganisatie en netwerk bedragen totaal EUR 116 duizend (2022: EUR 116 duizend).

	2023	2022
Wettelijke controle van de jaarrekening, jaarstaten DNB en basisgegevens	116,4	116,0
Andere niet-controlediensten (Holland van Gijzen)	11,0	10,0
Totaal	127,4	126,0

Het honorarium heeft betrekking op het boekjaar en kan afwijken van de verwerking in de rekening van baten en lasten

D.6.2 BATEN EN LASTEN BELEGGINGSACTIVITEITEN

25 BELEGGINGSOPBRENGSTEN

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Direct	Waarde- verandering	Kosten Vermogens- beheer	Totaal
2023				
Vastgoed	9,3	-29,7	-	-20,4
Aandelen	0,7	74,0	-1,9	72,8
Vastrentende waarde	-11,5	91,0	-1,4	78,1
Interest rate swaps	-2,1	80,4	-	78,3
Obligatiefutures	25,8	-17,5	-0,2	8,1
Valutatermijncontracten	-	9,4	-	9,4
Totaal beleggingsopbrengsten	22,2	207,6	-3,5	226,3
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerskosten	-	-	-1,8	-1,8
Totaal	22,2	207,6	-5,3	224,5

	Direct	Waarde- verandering	Kosten Vermogens- beheer	Totaal
2022				
Vastgoed	5,9	-32,7	-	-26,8
Aandelen	0,7	-146,2	-1,7	-147,2
Vastrentende waarde	7,4	-519,3	-1,4	-513,3
Interest rate swaps	-7,3	-635,7	-0,1	-643,1
Obligatiefutures	37,4	68,8	-0,2	106,0
Valutatermijncontracten	-	-7,6	-	-7,6
Totaal beleggingsopbrengsten	44,1	-1.272,7	-3,4	-1.232,0
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerskosten	-	-	-3,0	-3,0
Totaal	44,1	-1.272,7	-6,4	-1.235,0

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

De hiervoor weergegeven kosten van vermogensbeheer betreffen de rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten. De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten zijn onderdeel van de waardeveranderingen van de beleggingen. Dit betreft onder meer transactiekosten van vastrentende waarden en derivaten. De kosten die ten laste van beleggingsfondsen komen zijn evenmin hierin begrepen, maar zijn eveneens onderdeel van de waardeveranderingen. De ten laste van de beleggingsfondsen komende kosten kunnen ook worden onderscheiden in kosten van vermogensbeheer en transactiekosten.

De kosten van vermogensbeheer, die direct ten laste van het pensioenfonds komen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2023	2022
Beheer beleggingen	3,8	4,7
Overig	0,1	0,4
Totaal vóór toerekening kosten Bestuur en financieel beheer	3,9	5,1
Toegerekende kosten Bestuur en financieel beheer	1,4	1,3
Totaal	5,3	6,4

De niet rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Kosten Vermogens- beheer	Transactie- kosten Fondsen
2023		
Vastgoedbeleggingsfondsen	3,3	-
Aandelenbeleggingsfondsen	2,0	0,9
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,5	2,5
Derivaten	-	0,2
Totaal	7,8	3,6
2022		
Vastgoedbeleggingsfondsen	2,4	0,2
Aandelenbeleggingsfondsen	2,5	1,2
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	1,9	2,9
Derivaten	-	0,2
Totaal	6,8	4,5

De niet-rechtstreeks aan het pensioenfonds in rekening gebrachte kosten, die onderdeel zijn van de waardeveranderingen van de beleggingen, kunnen slechts door middel van schattingen worden vastgesteld.

D.6.3 ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET RESULTAAT

Het resultaat kan als volgt worden geanalyseerd naar technische winst- en verliesbronnen:

	2023	2022
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	67,6	28,9
Resultaat op premies	9,5	5,6
Resultaat op waardeoverdrachten	0,8	0,1
Resultaat op pensioenuitkeringen	-	-0,3
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-0,8	-0,1
Wijziging actuariële grondslagen	-11,6	-100,8
Actuariële resultaten	5,8	4,7
Resultaat op toeslagverlening	0,1	-125,2
Overige resultaten	-1,8	0,4
Totaal	69,6	-186,7

RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN

	2023	2022
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en rentederivaten	68,1	-77,9
Resultaat vastrentende waarden	78,1	-514,2
Resultaat rentederivaten	78,3	-642,9
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	224,5	-1.235,0
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-85,4	17,9
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichting	-71,5	1.246,0
Totaal	67,6	28,9

RESULTAAT OP PREMIES

	2023	2022
Premies werkgevers en werknemers	65,3	68,1
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	-3,1	-2,8
Benodigd risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	-3,3	-5,5
Beschikbaar voor pensioenopbouw	58,9	59,8
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-49,4	-54,2
Totaal	9,5	5,6

RESULTAAT OP WAARDEOVERDRACHTEN

	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	2,3	2,3
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-2,7	-2,4
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-0,4	-0,1
Uitgaande waardeoverdrachten	-11,2	-12,2
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	12,4	12,4
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	1,2	0,2
Totaal	0,8	0,1

RESULTAAT OP PENSIOENUITKERINGEN

	2023	2022
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichting	79,3	75,5
Werkelijke pensioenuitkeringen	-79,3	-75,8
Totaal	-	-0,3

RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2023	2022
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	3,1	2,8
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-1,4	-1,2
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichting (excassokosten)	2,2	1,7
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3,9	3,3
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-4,6	-3,4
Totaal	-0,7	-0,1

WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

	2023	2022
Overgang op prognosetafels AG2022	-	-36,2
Wijziging correctiefactoren	-	-0,7
Totaal levenverwachting	-	-36,9
Wijziging Excasso van 2,2% naar 2,8%	-	-22,4
Harmonisatie	-	0,1
Wijziging AOW-leeftijd	-0,1	-
Totaal overig	-0,1	-22,3
Wijziging UFR-methodiek	-11,5	-41,6
Totaal	-11,6	-100,8

Een uitgebreide toelichting op de wijzigingen actuariële grondslagen is opgenomen in toelichting 19.

ACTUARIËLE RESULTATEN

	2023	2022
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met overlijden	0,8	-4,2
Risicopremie overlijden	1,1	1,7
Resultaat op kortlevenrisico	1,9	-2,5
Resultaat op langlevenrisico	1,5	6,7
Resultaat op sterfte	3,4	4,2
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met arbeidsongeschiktheid	0,3	-3,5
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	2,2	3,7
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	2,5	0,2
Overig	-0,1	0,3
Totaal	5,8	4,7

RESULTAAT OP TOESLAGVERLENING

	2023	2022
Beschikbaar uit premies	-	-
Toeslagverlening	0,1	-125,2
Totaal	0,1	-125,2

OVERIG RESULTAAT

	2023	2022
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	0,1	-0,3
Overige mutaties pensioenverplichtingen, per saldo	-1,9	-0,1
Overige baten	-	0,8
Totaal	-1,8	0,4

De overige mutaties pensioenverplichtingen bestaan uit: Vervroegde pensioeningang 1,7 miljoen. Bij de harmonisatie zijn de factoren voor vervroeging van het ouderdomspensioen vastgesteld en gefixeerd voor 5 jaar. Doordat de huidige rekenrente hoger is dan tijdens de harmonisatie ontstaat er een verlies op de mutatie vervroegde pensioeningang.

Overige uitruil van pensioenrechten leidde tot een verlies van 0,1 Correcties leidde tot een verlies van 0,1.

D.7 Overige informatie

VERBONDEN PARTIJEN

De aangesloten werkgevers, de bestuursleden, de leden van de RvT, de leden van het Verantwoordingsorgaan en de medewerkers van het pensioenbureau worden aangemerkt als verbonden partijen. De bestuursleden en de leden van het Verantwoordingsorgaan die actief deelnemer van het pensioenfonds zijn, zijn in dienst van een van de werkgevers.

Tussen het pensioenfonds en de werkgevers is een uitvoeringsovereenkomst inzake de financiering en de uitvoering van de pensioenregeling gesloten.

Het pensioenfonds heeft geen leningen verstrekt aan de leden van het Bestuur, de leden van de RvT, de leden van het Verantwoordingsorgaan of de medewerkers van het pensioenbureau en heeft ook anderszins geen vorderingen op hen. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de pensioenuitvoeringskosten (noot 23).

BELASTINGEN

Het pensioenfonds is op grond van de aard van de activiteiten vrijgesteld van belastingheffing voor de vennootschapsbelasting.

TOEZICHTHOUDER

Er is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

D.8 Gebeurtenissen na balansdatum

Op moment van schrijven zijn er geen gebeurtenissen na balansdatum.

D.9 Ondertekening van de jaarrekening

Utrecht, 24 juni 2024

Namens het bestuur:

M.R. Oostenbrink (Margreet), voorzitter bestuur

Mr. E.V.G. Bot MBA CPL (Eric), secretaris bestuur

Namens de RvT:

Drs. A.B. Pasma CFA (Arjen), vice-voorzitter raad van toezicht

E Overige gegevens en bijlagen

E.1 STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN VAN HET FONDS

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds.

E.2 ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2023.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 16 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 0,8 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 24 juni 2024

drs. W. Hoekert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

E.3 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de staat van baten en lasten over 2023;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Pensioenfonds SNS REAAL is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregeling uit zoals met de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers die zijn overeengekomen. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan vermogensbeheer en pensioenbeheer op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 16 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2023, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,5% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 0,8 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering derivaten, onderhandse leningen en de technische voorzieningen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk "Risicomanagement" van het bestuursverslag, waarin het bestuur zijn (fraude)risicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in paragraaf D.4.6. Grondslagen voor de waardering van activa en passiva, in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van de uitvoeringsorganisatie) en raad van toezicht.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen of andere ongeoorloofde vormen van beïnvloeding van het proces van financiële verslaggeving, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 "Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen", is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van sleutelfunctiehouders en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel Algemeen van de Grondslagen voor de financiële verslaggeving van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting D.5.4 Risicoparaagraaf van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2023 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: ■ Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof de wijziging van de UFR-methode een key item. ■ Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico	De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten en onderhandse leningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name de beleggingen in vastgoed en hypothecaire leningen, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in toelichting Grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichting D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting D.5.1 Activa – Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2023 per saldo € 2 miljoen is belegd in derivaten, € 72 miljoen in onderhandse leningen, € 300 miljoen en € 323 miljoen in niet-(beurs)genoteerde fondsen voor vastgoed en hypothecaire leningen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2023. ■ Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de waardering gecontroleerd op basis van de gecontroleerde jaarrekeningen van de betreffende fondsen met daarin opgenomen de gecontroleerde waarde per aandeel of participatie per 31 december 2023. Verder hebben wij vastgesteld of de gekozen waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Voor zover wij geen zekerheid kunnen verkrijgen uit een jaarrekening per 31 december 2023, omdat het boekjaar van de betreffende fondsen niet gelijk is aan het boekjaar van het pensioenfonds, hebben wij aanvullende werkzaamheden uitgevoerd. Deze werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van eerdere jaarrekeningen (back-testing) en het vaststellen van de aansluiting met de meeste recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. Als onderdeel van de genoemde werkzaamheden hebben wij de impact van nieuwe informatie tot de datum van onze controleverklaring gemonitord en vastgesteld dat significante ontwikkelingen op adequate wijze zijn verwerkt. ■ Voor de waardering van de derivaten en onderhandse leningen hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingsspecialisten betrokken. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2023 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag (excassokosten), waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in toelichting Grondslagen voor de financiële verslaggeving en toelichting D.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en een nadere toelichting opgenomen in toelichting D.5.2 Passiva – Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Uit deze toelichting blijkt dat een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden door wijziging van de UFR-methode. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 11,5 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2023. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2023: ■ Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. ■ Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
	Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2023 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben, waar relevant, professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie "Informatie ter ondersteuning van ons oordeel" hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

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

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

Maastricht, 24 juni 2024

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

BIJLAGE 1: NALEVING CODE PENSIOENFONDSEN

Dit overzicht geeft op basis van de 8 thema's in de Code Pensioenfondsen 2018¹ aan of wordt voldaan aan de gestelde normen. Aan het overzicht ligt een uitgebreid verantwoordingsdocument ten grondslag welke op aanvraag bij het pensioenbureau beschikbaar is.

Naleven betekent in dit kader het integraal toepassen van de norm (principe) dan wel adequaat uitleggen / motiveren waarom je afwijkt van de norm. Afwijken is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is en dat op adequate wijze wordt uitgelegd. In zo'n geval is dus sprake van naleving van de bepaling / norm (naleven = pas toe, of leg uit).

Principes/Normen code	Status naleving PFSR
1. Vertrouwen waarmaken Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit: - adequaate bestuur, - verantwoord beleggingsbeleid, - zorgvuldig risicomanagement.	Voldaan aan normen 1 t/m 9 (pas toe)
2. Verantwoordelijkheid nemen Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.	Voldaan aan normen 10 t/m 14 (pas toe)
3. Integer handelen Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.	Voldaan aan normen 15 t/m 22 (pas toe)
4. Kwaliteit nastreven Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.	Voldaan aan normen 23 t/m 30 (pas toe, m.u.v. norm 25: leg uit) Norm 25 ("leg uit"): Het bestuur van PFSR bestaat statutair uit 8 bestuursleden elk met stemrecht. De onafhankelijk voorzitter is niet afkomstig uit een van de geledingen van het pensioenfonds en heeft geen stemrecht. De voorzitter maakt materieel deel uit van het bestuur en zit deze voor, is verantwoordelijk voor de procesbegeleiding, maar neemt geen deel aan de besluitvorming. De voorzitter is daarmee formeel-juridisch geen beleidsbepaler zoals bij de andere bestuursleden wel het geval is, maar medebeleidsbepaler. PFSR voldoet aan de intentie / geest van deze norm (naleving). Norm 29 is niet van toepassing i.c. het pensioenfonds heeft geen belanghebbendenorgaan (BO).
5. Zorgvuldig benoemen Het fonds handelt zorgvuldig bij (her) benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.	Voldaan aan normen 31 t/m 40 (pas toe)
6. Gepast belonen Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.	Voldaan aan normen 41 t/m 45 (pas toe)
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.	Voldaan aan normen 46 t/m 57 (pas toe) Normen 51 t/m 54 zijn niet van toepassing (het pensioenfonds heeft geen Belanghebbenden Orgaan).
8. Transparantie bevorderen Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.	Voldaan aan normen 58 t/m 65 (pas toe)

¹ Code Pensioenfondsen 3 oktober 2018

De volgende rapportagenormen dienen specifiek toegelicht te worden in het jaarverslag:

Principes/Normen code	Status naleving PFSR
1. Vertrouwen waarmaken	
5. Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Voldaan. ■ Verantwoordingsorgaan (VO) wordt op reguliere basis geïnformeerd over beleid en keuze en wordt actief betrokken bij vraagstukken waarin evenwichtige belangenafweging een rol speelt. ■ Risicohouding samen met VO en sociale partners vastgesteld. ■ Jaarlijkse haalbaarheidstoets. ■ Aanvangshaalbaarheidstoets in 2023 n.a.v. gewijzigd premiebeleid ■ Communicatie via nieuwsbrieven en website. Verantwoording in het jaarverslag: zie C.3.4.
5. Zorgvuldig benoemen	
31. De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Voldaan. ■ Het bestuur houdt zich aan art. 106 van de pensioenwet (geschiktheid en betrouwbaarheid). ■ Het Beleidsplan Deskundigheidsbevordering is van toepassing. Benoeming van bestuursleden geschiedt op basis van de algemene profielschets voor bestuursleden, aangevuld met specifieke eisen (kennis, vaardigheden, ervaring) in verband met lidmaatschap van commissie(s) en/of referentschap en competentievereisten. ■ De geschiktheid bij aantreden wordt getoetst (o.b.v. Beleidsregel DNB juli 2012 en Wijzigingsbesluit van 12 december 2019). Een referentenmatrix wordt aangehouden ter verdeling van de specifieke vereiste deskundigheden (beleidsmatig). ■ Minimaal 1x per jaar wordt een Rooster van aan- / aftreden door het bestuur gezien, zowel t.a.v. bestuursleden als mogelijke externe leden in (bestuurs)commissies.
33. In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	Voldaan. ■ Het bestuur heeft vrouwelijke leden. ■ Het bestuur heeft een lid onder de 40 jaar. ■ Het VO heeft vrouwelijke leden. ■ Het VO heeft leden onder de 40 jaar. Verantwoording in het jaarverslag: zie Bijlage 4.
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen	
47. Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Voldaan. ■ RvT heeft in de rolopvatting expliciet vermeld dat zij de naleving van de Code Pensioenfonds en de VITP-Toezichtcode bij zijn taak betreft. ■ Deze integrale rapportage over naleving code pensioenfonds wordt ter beschikking gesteld aan de RvT.
8. Transparantie bevorderen	
58. Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Voldaan. Missie, visie en strategie zijn opgenomen in het jaarverslag en op de website.

Principes/Normen code	Status naleving PFSR
62. Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Voldaan. ESG beleid pensioenfonds op website.
64. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Voldaan. Is onderdeel van het bestuursverslag (jaarverslag). Verantwoording in het jaarverslag: zie C.3.8.
65. Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Voldaan. ■ Een klachten- en geschillenprocedure staat op de website van het pensioenfonds. Rapportage is onderdeel van het bestuursverslag. ■ De klachtenafhandeling is opgenomen in de Managementrapportage aan het bestuur en vast agendapunt van de PCC. Verantwoording in het jaarverslag: zie C3.4.

Template periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten, bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en in artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Productnaam: Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 724500TO02N4JS8FDY96

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten.. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

Had dit financiële product een duurzamebeleggingsdoelstelling

☒ ☒ ☐ Ja

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-toxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☒ in economische activiteiten volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ ☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ Nee

☒ Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**. Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 8% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ met een sociale doelstelling

☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het pensioenfonds promoot ecologische en sociale kenmerken, zoals beschreven in Artikel 8 SFDR. Dit doen we via ons maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)-beleid. Binnen dit beleid categoriseren wij ondernemingen en landen waarin wij kunnen beleggen in vijf groepen:

1. onaanvaardbaar gedrag,
2. niet-adaptief,
3. risicovol,

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

4. adaptief en
5. positieve impact.

Voor de groep onaanvaardbaar gedrag (1) heeft het pensioenfonds een uitsluitingsbeleid toegepast. Hierbij hanteert het pensioenfonds de volgende criteria:

- structurele schenders van milieurechten,
- mensenrechten,
- arbeidsrechten,
- fraude,
- corruptie of belastingontduiking,
- betrokkenheid bij controversiële wapens,
- betrokkenheid bij producten/ondernemingen die schade toebrengen aan volksgezondheid of dierenwelzijn.

Voor de groepen niet-adaptief, risicovol en adaptief (2 t/m 4) heeft het pensioenfonds ESG-integratietechnieken toegepast. Hierbij staan de volgende ecologische en sociale kenmerken centraal:

- gebruik van fossiele brandstoffen,
- gebruik van land,
- gebruik van water,
- gebruik van chemicaliën,
- het managen van menselijk kapitaal,
- het managen van sociaal kapitaal,
- gedrag en integriteit van organisaties.

Voor de groep positieve impact (5) heeft het pensioenfonds gealloceerd naar duurzame obligaties uitgegeven door ondernemingen of landen, waaronder green en social bonds, om zo bij te dragen aan de financiering van de energietransitie of aan projecten met positieve sociale impact.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De verwezenlijking van deze duurzaamheidskenmerken wordt door het pensioenfonds gemeten op basis van duurzaamheidsindicatoren opgenomen in de onderstaande tabel.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2022</i>	<i>Waarde 2023</i>	<i>Meetgrootheid</i>
CO ₂ -Voetafdruk (scope 1 + 2 + 3)	399	351	De CO ₂ -Voetafdruk laat zien voor hoeveel CO ₂ -emissies de beleggingsportefeuille verantwoordelijk is per USD 1 mln van het belegd vermogen. Lager is beter.
CO ₂ -Intensiteit (scope 1 + 2 + 3)	823	832	De CO ₂ -intensiteit geeft aan hoeveel CO ₂ e-emissies (in ton) een bedrijf nodig heeft om USD 1 mln omzet te genereren. Lager is beter.

Waterintensiteit	19,8	17,1	De Waterintensiteit geeft aan hoeveel water (in mln liter) een bedrijf nodig heeft om USD 1 mln omzet te genereren. Lager is beter.
Afvalintensiteit	265	448	De Afvalintensiteit geeft aan hoeveel afvalproductie (in ton) een bedrijf nodig heeft om USD 1 mln omzet te genereren. Lager is beter.
ESG-Risicoscore	19,3	19,1	Dit is de gemiddelde ESG-risicoscore van de portefeuille, berekend op basis van de Sustainalytics ESG-risicoscore per onderneming. Deze score geeft een indicatie van de financieel materiële risico's op basis van onder andere de activiteiten van een bedrijf en in hoeverre deze risico's beheerd worden. Lager is beter.
Controversescore	1,3%	1,5%	Dit is de blootstelling naar hoog-impact controverses op basis van de Sustainalytics controversescores. Lager is beter.
Toepassing uitsluitingenbeleid mandaten	Vastgesteld	Vastgesteld	Vastelling van de toepassing van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds op basis van ontvangen compliance sign-off van de mandaatbeheerders
Allocatie Green Bonds	12,8%	17,6%	Aandeel van de portefeuille in groene obligaties. Dit aandeel dient gelijk of hoger te zijn dan de geldende minimumallocatie van 8%.

● **...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Zie het bovenstaande tabel.

● ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?***

Het pensioenfonds heeft gedeeltelijk belegd in duurzame beleggingen zoals gedefinieerd in artikel 2(17) SFDR door onder andere te beleggen in groene obligaties van bedrijven en overheden ter financiering van economische activiteiten (zoals CO2-reductieprojecten of hernieuwbare energie). Echter, kon door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data niet worden vastgesteld of economische activiteiten werden gefinancierd die bijdragen aan (één of meerdere van de zes) EU Taxonomy milieudoelstellingen.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Bij de beleggingen in groene obligaties heeft de manager een uitsluitingenbeleid toegepast, waardoor geen ernstige afbreuk aan ecologische of sociale beleggingsdoelstellingen is gedaan. Daarnaast hanteerde de aangestelde beheerder een strikt beoordelingsraamwerk voor ondernemingen die groene obligaties uitgeven.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Binnen de duurzame beleggingen (green bonds en social bonds) stonden de navolgende ongunstige effecten centraal:

- (1) Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO),
- (2) Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) en
- (3) Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Het pensioenfonds houdt in het beleggingsbeleid rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Binnen de duurzame beleggingen (green bonds en social bonds) beleid staan de navolgende ongunstige effecten centraal:

- (1) Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of
- (2) van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).

In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld. Dit houdt in dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EUcriteria.

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het pensioenfonds heeft in het beleggingsbeleid rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Binnen het beleid stonden de navolgende ongunstige effecten centraal:

- Broeikasgasintensiteit van ondernemingen waarin is belegd (PAI 3), via ESG-integratie technieken en het betrokkenheidsbeleid;
- Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (PAI 4); via het uitsluitingsbeleid en ESG-integratietechnieken;
- Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (PAI 10), via het uitsluitingsbeleid en betrokkenheidsbeleid;
- Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonneelsmijnen, clustermunition, chemische wapens en biologische wapens) (PAI 14), via het uitsluitingsbeleid, en
- Landen waarin is belegd met schendingen van sociale rechten (PAI 16), via het uitsluitings- en landenbeleid. Het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds is direct van toepassing op alle discretionaire mandaten. Voor fondsoptlossingen wordt dit via het selectiebeleid ingevuld.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: van 1 januari 2023 tot 31 december 2023

Grootste beleggingen	Sector	%	Land
Duitsland	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	4.0	DE
Nederland	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	2.7	NL
European union	ACTIVITIES OF EXTRATERRITORIAL ORGANISATIONS AND BODIES	1.8	BE
Frankrijk	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	1.4	FR
Oostenrijk	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	1.4	AU
The kingdom of Belgium	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	1.3	BE
Finland	PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	1.3	FI
Apple inc.	MANUFACTURING	1.1	US
Microsoft corporation	INFORMATION AND COMMUNICATION	1.0	US
Nederlandse waterschapsbank n.v.	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	0.7	NL
Dnb bank asa	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	0.6	NO
Alphabet inc.	INFORMATION AND COMMUNICATION	0.6	US
Green STORM 2022 B.V.	_* **	0.6	NL
Green lion 2023-1 b.v.	_* **	0.6	NL
Bnp paribas	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	0.5	FR

*O.b.v. NACE sectroclassificaties

** Betreft "asset backed securties" waarvoor geen NACE sectorclassificatie beschikbaar is

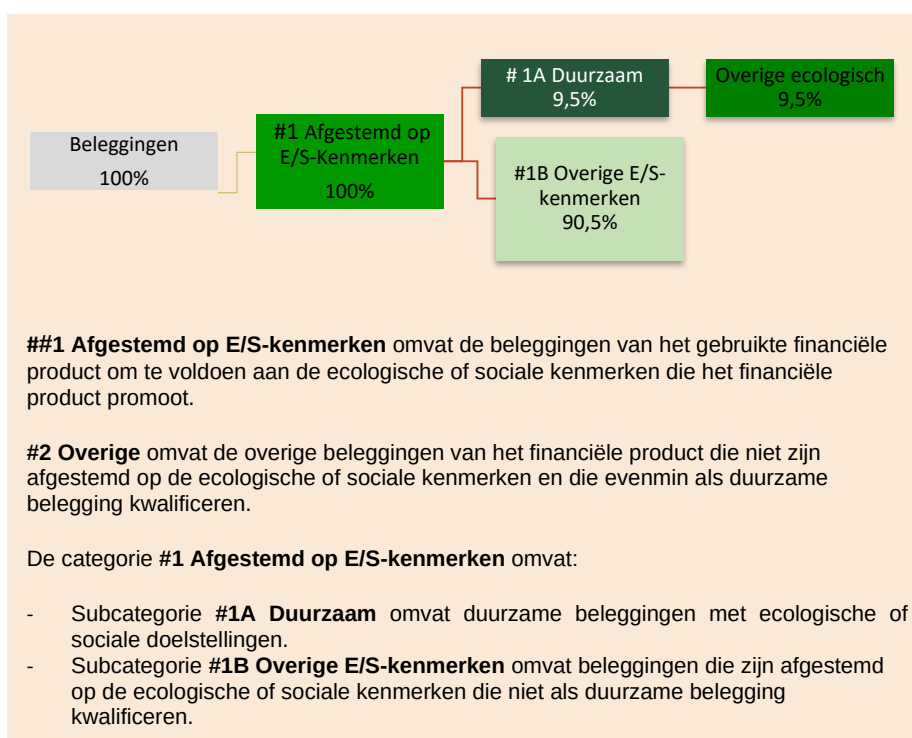
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?



De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa allocatie per eind 2023, is onderstaand weergegeven.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector*	Activa %
FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	17.96
PUBLIC ADMINISTRATION & DEFENCE COMPULSORY SOCIAL	17.44
MANUFACTURING	12.37
REAL ESTATE ACTIVITIES	10.27
INFORMATION AND COMMUNICATION	5.83
WHOLESALE & RETAIL TRADE & REPAIR OF MOTOR VEHICLES	2.33
ACTIVITIES OF EXTRATERRITORIAL ORGANISATIONS AND BODIES	2.01
ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY	1.78
TRANSPORTATION AND STORAGE	0.71
ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES	0.63

MINING AND QUARRYING	0.57
PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES	0.57
CONSTRUCTION	0.40
ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE ACTIVITIES	0.39
HUMAN HEALTH AND SOCIAL WORK ACTIVITIES	0.30
WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT & REMED	0.11
OTHER SERVICE ACTIVITIES	0.09
ARTS, ENTERTAINMENT AND RECREATION	0.04
EDUCATION	0.03
Other	26.17
FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	17.96

*O.b.v. NACE sectroclasificaties



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van onderneming waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven..

Het pensioenfonds heeft zich gedurende de referentieperiode niet gecommitteerd om te beleggen in duurzame beleggingen met op de EU Taxonomie afgestemde milieudoelstellingen, omdat voldoende betrouwbare gegevens hiervoor tijdens de rapportageperiode niet beschikbaar waren.

☐ Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?

☐ Ja

☐ In fossiel gas

☐ In kernenergie

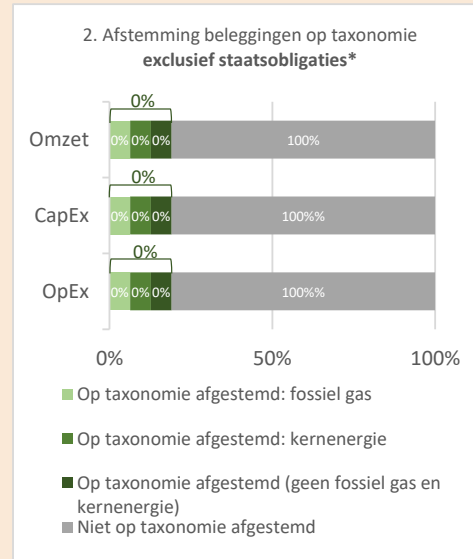
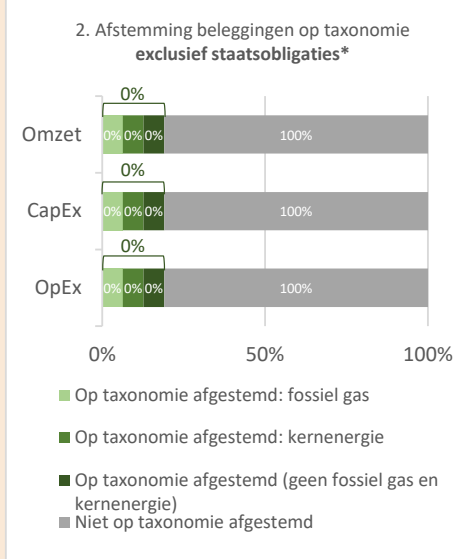
☒ Nee

De onderstaande grafieken geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de



Dit diagram vertegenwoordigt x% van de totale beleggingen.

*In deze diagrammen omvatten "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Dit heeft het fonds niet kunnen vaststellen wegens niet beschikbare data.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde zich tot eerdere referentieperiodes**

Dit heeft het fonds niet kunnen vaststellen wegens niet beschikbare data.

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Per einde 2023 is het aandeel duurzame beleggingen met een ecologisch doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd 9,5%. Dit betreft het aandeel van de portefeuille in een groene bedrijfsobligatiestrategie met een SFDR artikel 9 classificatie. Door het ontbreken van (voldoende betrouwbare) data kan afstemming op de EU-taxonomie voor deze beleggingen niet vastgesteld worden.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

N.v.t



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Om te kunnen voldoen aan de duurzaamheids kenmerken zijn gedurende de verslagperiode de volgende MVB beleidsinstrumenten ingezet:

1. Uitsluitingsbeleid.

Het pensioenfonds heeft een uitsluitingsbeleid gehanteerd, dat van toepassing is op alle discretionaire mandaten. Hierbij heeft het pensioenfonds ondernemingen geweerd die internationale normen schenden alsmede producenten van controversiële wapens van de beleggingen.

Ten aanzien van beleggingen in beleggingsfondsen heeft het pensioenfonds geen volledige discretie over de uitsluitingen. Het pensioenfonds heeft daarom criteria toegepast bij de selectie en evaluatie van fondsbeleggingen. Hierbij is getoetst in welke mate het door de beheerder gevoerde uitsluitingsbeleid overeenkomt met de criteria van het pensioenfonds.

2. Landenbeleid.

Het pensioenfonds heeft een landenbeleid gehanteerd, waarmee het pensioenfonds eisen stelt aan de borging van mensenrechten bij beleggingen in staatsobligaties en staatsbedrijven, met name die van opkomende markten.

3. Betrokkenheidsbeleid.

Het fonds heeft geen eigen betrokkenheidsbeleid toegepast maar heeft wel uitsluitend beleggingsfondsen geselecteerd die aantoonbaar een engagement- en stembeleid voeren en hierover rapporteren. Het betrokkenheidsbeleid is meegenomen in de monitoring van de beleggingsfondsen.

4. ESG-integratie.

Het pensioenfonds heeft duurzaamheidsaspecten geïntegreerd in de beleggingsbeslissing (ESG-integratie). ESG integratie hebben wij zelf toegepast bij beleidsvorming en evt. de besluitvorming om specifieke vermogensbeheerders wel of niet aan te stellen. Daarnaast is dit ook toegepast binnen het beleggingsproces bij onze vermogensbeheerders. Hiertoe heeft het pensioenfonds de CO2e-intensiteit, de ESG-scores, de water- en afval-intensiteit en de hoog-impact controverses van de beleggingsportefeuille periodiek beoordeeld. T.a.v. CO2e-intensiteit en ESG-scores heeft het pensioenfonds expliciete doelstellingen voor de gecombineerde aandelen en bedrijfsobligatie-blootstelling gehanteerd en beoordeeld of de portefeuille hiermee in lijn is.

5. Impactbeleggen.

Middels impactbeleggingen hebben wij naast een financieel rendement ook uiting gegeven aan de wens om maatschappelijk nuttige projecten te financieren. Een voorbeeld hiervan zijn onze investeringen in Groene bedrijfsobligaties, gericht op de

financiering van de energietransitie. Het pensioenfonds heeft hiertoe een minimumallocatie naar een groene bedrijfsobligatiestrategie gehanteerd van 8%.



Referentiebenchmarks
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Het pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark aangewezen – in de zin van de SFDR-wetgeving – om te bepalen of de pensioenregeling als geheel is afgestemd op de sociale en milieukenmerken die volgens het MVB-beleid worden nagestreefd

BIJLAGE 3: KENMERKEN PENSIOENREGELING PFSR

Regeling	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke prijsindexatie. De financiering heeft de vorm van Collectief Defined Contribution.
Toetredingsdatum	Bij aanvang dienstverband
Pensioenrichtleeftijd	De 1 ^e van de maand waarin de deelnemer de 68-jarige leeftijd bereikt
CDC-premie	- De Volksbank: Maximaal 24% exclusief uitvoeringskosten (24% niveau 2023) - Athora: Maximaal 23% inclusief uitvoeringskosten (23% niveau 2023)
Pensioengevend jaarinkomen	Het vaste jaarinkomen bestaat uit: a. 12 maal het maandsalaris b. de vakantietoeslag c. de 13^e maand d. eventuele niet in het maandsalaris begrepen vaste toeslagen die door de werkgever als pensioengevend zijn aangemerkt.
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarinkomen (gemaximeerd) verminderd met de franchise.
Franchise	De AOW-franchise wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd op grond van de bij de cao van de werkgever overeengekomen algemene loonsverhogingen in het voorafgaande kalenderjaar. De AOW-franchise is overigens minimaal gelijk aan de fiscale minimale AOW-franchise en maximaal gelijk aan 100/75^e maal de AOW voor een ongehuwde (inclusief vakantietoeslag). De AOW-franchise bedraagt per 1 januari 2023 € 16.322.
Maximum pensioengevend jaarinkomen	Het totale pensioengevende jaarinkomen bedraagt wettelijk maximaal € 128.810 (2023) bij een arbeidsduur die gelijk is aan of langer dan de standaard arbeidsduur zoals vermeld in de cao.
Eigen bijdrage	De eigen bijdrage wordt door de werkgever ingehouden. De eigen bijdrage is een percentage van de som van de pensioengrondslag en het variabele inkomen. - De Volksbank: 4,76% - Athora: 4,5%
Ouderdomspensioen	Het jaarlijks ouderdomspensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar: 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met 1,875% van het variabele jaarinkomen. - De Volksbank: 1,875% (2023) - Athora: 1,766% (2023)
Partnerpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een partnerpensioen opgebouwd van 70% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen. Bij overlijden van de deelnemer wordt voor actieve deelnemers het totaal van het opgebouwde partnerpensioen verhoogd. Deze verhoging bedraagt 1,3125% van de pensioengrondslag voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt.
Wezenpensioen	Voor de actieve deelnemer wordt per jaar een wezenpensioen opgebouwd van 14% van het in dat jaar opgebouwde ouderdomspensioen.

	Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering. De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijke regime waaronder de deelnemer valt.
Keuzemogelijkheden voor (gewezen) deelnemers	■ kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het ouderdompensioen; ■ kiezen voor een latere ingangsdatum van het ouderdompensioen; ■ kiezen om deeltijd te pensioneren; ■ kiezen voor een hoger ouderdompensioen ten koste van het partnerpensioen; ■ kiezen voor een hoger partnerpensioen ten koste van het ouderdompensioen; ■ de hoogte van het ouderdompensioen kan worden gevarieerd.
ANW-hiaatpensioen	De deelnemers kunnen kiezen voor het verzekeren van tijdelijk partnerpensioen (ANW-hiaatpensioen). De kosten van dit ANW-hiaatpensioen komen voor rekening van de deelnemer.
Toeslagverlening	Voorwaardelijk o.b.v. prijsinflatie

BIJLAGE 4: PERSONALIA

In deze bijlage leest u welke personen als formele functionaris bij het pensioenfonds betrokken zijn. Wij lichten wij de relevante personele informatie toe m.b.t. de verschillende fondsorganen en commissies.

BESTUUR

De samenstelling van het bestuur is in 2023 niet gewijzigd. De samenstelling is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging	Vanaf	Einde zittingsperiode
Mw. M.R. Oostenbrink (1964)	Voorzitter	Onafhankelijk	5-11-2018	1-1-2027
Mw. M. Beuker-van Dijk AAG (1969)	Lid	Werkgever Athora	17-11-2022	17-11-2026
Mw. W. Sjonger MSc LLM (1970)	Lid	Werkgever de Volksbank	6-12-2021	6-12-2025
Dhr. Mr. E.V.G. Bot MBA CPL (1964)	Lid / Secretaris	Actieven	14-1-2013	14-1-2025
Dhr. B. Honsdrecht RBA (1966)	Lid/ Vice-voorzitter	Actieven	3-8-2015	03-07-2025
Dhr. W.L. Frerichs (1956)	Lid	Pensioengerechtigden	16-4-2018	16-4-2026
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc (1988)	Lid	Actieven	27-5-2020	27-5-2024
Dhr. Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG (1960)	Lid	Actieven	26-11-2020	26-11-2024
Dhr. Drs. E.P. Goudswaard MBA MM (1958)	Lid	Pensioengerechtigden	19-7-2021	19-7-2025

De heer Honsdrecht is herbenoemd voor een extra termijn van 2 jaar.

PENSIOEN- EN COMMUNICATIE COMMISSIE

De samenstelling van de PCC is in 2023 niet gewijzigd. De samenstelling is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. W. Frerichs	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dhr. Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	Lid	Bestuur
Dhr. Mr. M.H. Muntinga	Secretaris	Pensioenbureau

BELEGGINGSCOMMISSIE

De samenstelling van de beleggingscommissie is in 2023 niet gewijzigd. De samenstelling is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. B. Honsdrecht RBA	Lid, Voorzitter	Bestuur
Mw. M. Beuker-van Dijk AAG	Lid	Bestuur
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	Lid / Vice-voorzitter	Bestuur
Dhr. Prof. Dr. A. Slager	Lid	Extern deskundige
Mw. Drs. C. van Eggermond MBA	Lid	Extern deskundige
Dhr. Drs. H. Hoos RBA CeFA	Secretaris	Pensioenbureau

FINANCE & RISK COMMISSIE

De samenstelling van de finance & risk commissie is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging
Dhr. Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dhr. Drs. E.P. Goudswaard MBA MM	Lid / Vice-voorzitter	Bestuur
Mw. W. Sjonger MSc LLM	Lid	Bestuur
Dhr. R. Sijsenaar RA	Lid (Sleutelfunctiehouder Risicobeheer) vanaf 1-9-2023	Pensioenbureau
Mw. A.R. Hof MSc	Secretaris	Pensioenbureau

In 2023 is de heer Van Wanrooij vervangen door de heer Sijsenaar als lid van de FRC vanuit zijn rol als sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

PENSIOENBUREAU

Het pensioenbureau bestaat uit leden welke ingehuurd worden bij de Volksbank en bij externe partijen. De directeur is per 31 december 2023 de heer S.J. Nauta.

SLEUTELFUNCTIEHOUDERS

De sleutelfunctiehouders zijn op 31 december 2023 als volgt:

Rol	Risicobeheer	Actuarieel	Interne audit
Houderschap	Dhr. R. Sijsenaar RA vanaf 1-9-2023	Dhr. W. Hoekert AAG (WTW)	Mw. M.R. Oostenbrink (onafhankelijk voorzitter v.h. pensioenfondsbestuur)

In 2023 is de heer Van Wanrooij vervangen door de heer Sijsenaar als sleutelfunctiehouder Risicobeheer.

VERANTWOORDINGSORGAAN

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vertegenwoordiging	Vanaf	Einde zittingsperiode
Mw. L. Asmoredjo-Koetsier MSc AAG (1992)	Secretaris	Werkgever Athora	7-10-2019	1-11-2027
Mw. Drs Y. Drenth-Voorhorst RMFI (1989)	Lid	Werkgever de Volksbank	19-8-2022	19-8-2026
Dhr. D.J. Buijs (1980)	Lid	Werknemers	1-1-2022	1-1-2026
Dhr. Drs. B.M. Biemond RA CIA (1975)	Lid	Werknemers	15-10-2020	1-1-2027
Dhr. A. Borsboom (1955)	Lid	Pensioengerechtigden	17-04-2023	17-04-2027
Dhr. C. de Mooij (1955)	Lid	Pensioengerechtigden	17-04-2023	17-04-2027
Dhr. Mr. R.J.F.J. Engels (1957)	Voorzitter	Pensioengerechtigden	17-04-2023	17-04-2027
Dhr. Drs. H. Hessels AAG (1971)	Vice-voorzitter	Werknemers	1-1-2019	1-1-2027
Dhr. J.J.M. Jacobs MFE (1959)	Lid	Werknemers	7-2-2018	1-1-2026
Dhr. Drs. F.L. Lacon RA (1966)	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2026
Mw. B. Verheul (1950)	Lid	Pensioengerechtigden	15-11-2019	1-1-2027

De samenstelling van het VO is in 2023 gewijzigd:

- De heer Visser en de heer Engelsman zijn in 2023 afgetreden.
- De heer Engels, de heer Borsboom en de heer De Mooij zijn in 2023 toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan.
- De heer Hessels, de heer Biemond en mevrouw Verheul zijn verkozen voor een nieuwe termijn van 4 jaar.
- Mevrouw Asmoredjo-Koetsier is herbenoemd voor een nieuwe termijn van 4 jaar.

RAAD VAN TOEZICHT

De samenstelling van de RvT is in 2023 niet gewijzigd. De samenstelling is op 31 december 2023 als volgt:

	Functie	Vanaf	Einde zittingsperiode
Dhr. Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA	Voorzitter	31-1-2018	31-1-2024
Mw. Mr. H.S. Heijbroek	Lid, Vice-voorzitter	1-4-2018	31-3-2026
Dhr. Drs. A.B. Pasma CFA	Lid	1-4-2018	31-3-2025

BIJLAGE 5: NEVENFUNCTIES

In deze bijlage leest u wat de relevante nevenfuncties¹ zijn van het bestuur en de raad van toezicht.

BESTUUR

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en nevenfuncties	Datum nevenfuncties
Mw. M.R. Oostenbrink	Onafhankelijk voorzitter	Movinc B.V. (directeur-eigenaar) (H)	
		Voorzitter Raad van Toezicht Bedrijfstakpensioenfonds Bouw	Sinds 1 oktober 2020
		Vice voorzitter Raad van Toezicht Stichting Gro-up (voorheen SWK Groep)	Sinds september 2018
		Stichting. Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (Lid Raad van Toezicht)	Tot augustus 2023
Dhr. Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	Secretaris & Bestuurslid Lid PCC	Sr. Compliance officer bij Zwitserleven (H)	Sinds september 2007
		Docent aan het Nederlands Compliance Instituut	Sinds 2009
		Lid van de Raad van Commissarissen bij LTO Bedrijven B.V. te Wageningen	Sinds mei 2015
		Voorzitter OR Staven gedurende het jaar 2021. Per 11 januari is de opzet en inrichting gewijzigd. Lid van de OR van Athora NL	Sinds 2020
		Kaderlid vakbond CNV	november 2020
		Examinator leergang Pensioenrecht VU	Sinds januari 2023
Dhr. B. Honsdrecht RBA	Vice vz & Bestuurslid Vz BC	Fixed income portfoliomanager bij de Volksbank (H)	Sinds mei 2007
		Bestuurder stichting Obligatiehouders Heerenstede Stella Maris	Sinds maart 2019
		Lid BC van ASN	Sinds 2018
		Bestuurder Stichting Obligatiehouders Heerenstede Capelle Carwash	Sinds december 2019
		Klantenraad GSAM	Sinds november 2021
Dhr. Drs. E.P. Goudswaard MBA MM	Bestuurslid namens de gepensioneerden Lid FRC, voorzitter Project Strategie	Mabuhay Management B.V. (directeur-eigenaar) (H)	
		Lid RvC Triple Jump B.V.	Sinds medio 2012
		Bestuurslid Stichting Fair Capital Partners	Sinds januari 2020
		Voorzitter Raad van Toezicht Hersenstichting	Sinds februari 2020
		Voorzitter Raad van Toezicht Stichting The Ocean Movement	Sinds mei 2021

¹ Bij de hoofdfunctie wordt de functie vermeld die de persoon per 31 december 2023 bekleed.

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en nevenfuncties	Datum nevenfuncties
		Voorzitter RvT Stichting Welcome App	Sinds december 2022
		Penningmeester Nationaal Groenfonds	Sinds februari 2018
		Voorzitter STAK Bouwmeester (de Goudse Verzekeringen)	Sinds oktober 2018
		Lid RvT Stichting Fonds 21	januari 2022
		Voorzitter Bestuur Stichting SNS Reaal	januari 2022
Dhr. W. Frerichs	Bestuurslid namens de gepensioneerden Vz PCC	Geen hoofdfunctie	
		Bestuurslid van VVE Pendantgebouw Pastoor Hendrikspark Laren (NH)	Sinds januari 2021 beëindigd per 1 december 2023
Mw. M. Naber-de Jong MSc	Bestuurslid namens de actieven Lid BC	Risk Manager Capital, Liquidity & Market Risk (H) bij de Volksbank	Sinds mei 2019
Dhr. Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	Bestuurslid namens de actieven Vz FRC	Product Markt Manager bij Zwitserleven (H)	Sinds november 2016
		Bestuurslid bij KPS	Sinds 1 september 2019
		Lid van de Board van het Swiss Life netwerk	Sinds 1 oktober 2021
Mw. W. Sjonger MSc LLM	Bestuurslid namens de Werkgever	Product Owner Integrated Long Term Risk bij de Volksbank (H)	Sinds 1 januari 2016
	Lid FRC		
Mw. M. Beuker AAG	Bestuurslid namens de Werkgever	Balance Sheet Manager bij Athora (H)	Sinds 1 november 2013
	Lid BC		

RAAD VAN TOEZICHT

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
Dhr. Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA	Voorzitter Raad van Toezicht Sinds 31-1-2018 tot 31 januari 2024		
		Voorzitter Raad van Commissarissen Coöperatie Univé Dichtbij U.A. (Verzekeraar, OOB, voldoet aan grootte-criteria)	Sinds 31 mei 2018
		Lid Expertgroep Beroepsprofiel Accountancy	28 maart 2023 beëindigd per 30 september 2023
		Lid Raad van Advies Centrum voor Mens & Luchtvaart	Sinds februari 2019
		Voorzitter Raad voor de Praktijkopleiding NBA	Sinds januari 2020
		Voorzitter Signaleringsraad NBA	Sinds 1 juli 2020

Naam	Functie bij PFSR	Hoofd (H)- en Nevenfuncties	Datum nevenfuncties
		Lid raad van toezicht Centre for Organizational Integrity	Sinds december 2019
		Lid Algemeen bestuur Stichting BOOR	Sinds februari 2021
		Lid Curatorium leerstoel Prof. Patrick Nulens UvH (Goldschmeding)	Sinds 1 oktober 2020
		Lid External Audit Committee IMF	Sinds 1 november 2021
		Extern lid Auditcommissie ABP	Sinds januari 2022
		Niet uitvoerend bestuurder Pensioenfonds ING	1 januari 2023
Dhr. Drs. A. Pasma CFA	Lid van de RvT Sinds 1-4-2018	Chief Fiduciary Investments PGGM (H)	1 april 2022
		Lid van de Commissie Integraal Risicomanagement bij de Pensioenfederatie	Sinds 2015
Mw. Mr. H.S. Heijbroek	Lid van de RvT Sinds 1-4-2018	Geen hoofdfunctie	
		Lid Kascommissie V.V.E. De Meelfabriek	Sinds 9 december 2019

BIJLAGE 6: VERKLARENDE BEGRIPPENLIJST

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
Actief beheer	De vermogensbeheerder mag bij het doen van beleggingen, binnen van tevoren vastgestelde bandbreedtes, afwijken van de samenstelling van de index, waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken. Er is dan sprake van een (relatief) hoge tracking error. Er wordt risicobudget ingezet / benut.
Actuariële analyse	In de actuariële analyse wordt door de actuaaris de betekenis van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en de werkelijke ontwikkelingen onderzocht en verklaard.
Actuariële grondslagen	De veronderstellingen met betrekking tot onder meer de rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen die een actuaaris hanteert bij het vaststellen van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie.
ALM (Asset and liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
ALM-studie	Onderzoek waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Autoriteit Persoonsgegevens (AP)	De Autoriteit Persoonsgegevens is de Nederlandse gegevensbeschermingsautoriteit en het zelfstandig bestuursorgaan dat in Nederland bij wet als toezichthouder is aangesteld voor het toezicht op het verwerken van persoonsgegevens. De organisatie houdt zich dus bezig met privacy. Deze taken van de AP vloeien voort uit de Algemene verordening gegevensbescherming.
Assetmix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, en onroerend goed (ook wel strategische assetallocatie).
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming. Doel van de AVG is verdergaande harmonisatie van de regels rond de bescherming van persoonsgegevens en de bevordering van vrij verkeer van gegevens binnen de Unie.
Basispunt gevoeligheid	Basispunt gevoeligheid is de waardeverandering van een positie als gevolg van 1 bp renteverandering. Als de basispunt gevoeligheid EUR 10 miljoen is, dan zal bij een rentedaling van 1 basispunt (0,01%) de positie (van een obligatie of bijvoorbeeld pensioenverplichting) met EUR 10 miljoen stijgen.
(Leveraged) Bank Loans	Dit zijn hoogrentende bevoorrechte leningen met een variabele rente en andere bevoorrechte schuldinstrumenten. Deze instrumenten hebben doorgaans een rating onder Investment Grade of gelijkwaardig indien ze geen rating hebben.
Beleidsdekkingsgraad	Het 12-maandsgemiddelde van de dekkingsgraad op UFR/DNB-curve. Deze dekkingsgraad wordt in het kader van nFTK vanaf ultimo 2014 maandelijks gerapporteerd richting DNB.
Benchmark	Een objectieve referentiemaatstaf waartegen de prestaties van de diverse assetcategorieën van beleggingsportefeuilles en/of beleggingsfondsen kunnen worden afgezet ter beoordeling van de prestaties van de vermogensbeheerder.
Bestemmingsreserve	Afgezonderde vermogensbestanddelen met een specifieke bestemming voor bepaalde doeleinden.
Collateral	Onderpand; zekerheidsstelling ten behoeve van de beperking van het tegenpartijrisico bij het gebruik van derivaten en securities lending.
Collective Defined Contribution	Een pensioensysteem waarbij de werkgever zich uitsluitend verplicht tot het betalen van een vaste of maximum premie of een premie o.b.v. een vaste berekeningsmethodiek. Bij collectief beschikbare premieregelingen wordt het risico van een tekort door de pensioendeelnemers gezamenlijk gedragen. De werkgever is niet verantwoordelijk voor het aanvullen van eventuele premie- of dekkingstekorten. Dit risico wordt collectief gedragen door de deelnemers. De twee belangrijkste kenmerken zijn: (1) als de premie

	niet toereikend is volgt er verminderde pensioenopbouw; (2) als de dekkingsgraad niet voldoende is worden de opgebouwde pensioenaanspraken niet geïndexeerd respectievelijk gekort.
Credit Spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen (krediet-opslag).
Custodian	De custodian is een financiële partij die effecten bewaart.
DBRM	Dynamisch Balans Risicomanagement: het pensioenfonds hanteert een beleid waarbij afhankelijk van Dekkingsgraadregio's een andere SAA, ander risicobudget en hedge-verhoudingen gelden.
Dekkingsgraad	Verhoudingsgetal; pensioenvermogen / voorziening pensioenverplichtingen.
Derivaat	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van een of meer onderliggende waarden.
Diversificatie	Een portfoliostrategie waarmee het risico wordt verlaagd door verschillende beleggingen te combineren die waarschijnlijk niet in dezelfde richting bewegen. Het doel van diversificatie is het totale risico te verkleinen, waarbij het verwachte rendement gelijk kan blijven of bij een gelijkblijvend risico het rendement te verbeteren.
DORA	Digital Operational Resilience Act. Een Europese verordening met als doel dat financiële organisaties hun IT-risico's beter gaan beheersen en daarmee weerbaarder worden tegen cyberdreigingen.
Duration (duratie)	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom. Hiermee wordt de koersgevoeligheid van de waarde van een vermogenstitel of de technische voorzieningen voor veranderingen in de rente aangegeven.
Eigen vermogen	Het eigen vermogen is het verschil van het Pensioenvermogen en de Technische Voorzieningen.
Emerging Markets Debt (debt: schulden, kredieten) in opkomende markten	Dit zijn obligaties uitgegeven door landen waarvan de economie zich nog moet ontwikkelen. Vaak worden zij gekarakteriseerd door een snelle maar ook onstabiele economische en politieke omgeving. Het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) en het verwachte rendement van Emerging Markets Debt is hoger dan van een belegging in obligaties van ontwikkelde landen.
Fondsvermogen	De totale activa van het pensioenfonds verminderd met de kortlopende schulden.
(AOW) Franchise	Pensioen is een aanvulling op de AOW. Om die reden heeft de overheid gesteld dat je rekening moet houden met die AOW. Dat gebeurt door het hanteren van een AOW-franchise. De AOW-franchise is een drempelbedrag. Over dat deel van je salaris hoeft je geen pensioen op te bouwen, want je krijgt al AOW.
Forward rente	De forward rente is de rente in de toekomst (bijvoorbeeld over 4 jaar), berekend op basis van de huidige marktprijzen voor rentes of obligaties.
Valutatermijncontract	Een valutatermijncontract ter afdekking van het valutarisico, waarbij twee partijen nu de koers afspreken voor een bedrag in vreemde valuta's dat pas over enige tijd ontvangen of betaald wordt.
Gedempte kostendeekkende premie	Zie 'zuivere kostendeekkende premie'. Als alternatief voor de DNB UFR curve mag bij de berekening van de kostendeekkende premie worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Dit noemen we dan de 'gedempte premie'.
Geschiktheidsniveau	Een pensioenfondsbestuurder dient aan geschiktheidsniveau A te voldoen. Dit omvat kennis, inzicht en oordeelsvorming in combinatie met de juiste competenties en professioneel gedrag. In de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie wordt uit oogpunt van verdere professionalisering niveau B aanbevolen voor pensioenfondsbestuurders. Het gaat hierbij om verdieping op inhoudelijke, beleidsmatige en strategische issues. Het pensioenfondsbestuur bepaalt zelf het ambitieniveau. Dit ambitieniveau hangt samen met de functie van de bestuurder, het soort, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds.

Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets geeft het verwachte pensioenresultaat (50% percentiel) en het pensioenresultaat in het 'slecht weer scenario (5% percentiel) weer, uitgaande van een financiële positie die gelijk is aan het vereist eigen vermogen en uitgaande van de feitelijke financiële positie.
Hedging	Het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een belegging door middel van een andere investering, meestal derivaten.
High yield bonds (junk bonds)	Dit zijn obligaties uitgegeven door minder kredietwaardige bedrijven en instellingen. Het verwachte rendement maar ook het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) op dergelijke obligaties is hoger dan op staatsobligaties.
In Control Verklaring	Een schriftelijke verklaring door het bestuur in het jaarverslag dat de interne risico beheersing-en controlesystemen adequaat en effectief zijn met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's en daarvan bovendien een duidelijke onderbouwing geven.
Indexering	Aanpassing van opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen op basis van prijs- of loonontwikkeling, ook wel toeslag genoemd.
Interest rate swap / renteswap	Een interest rate swap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde de rente uit te wisselen, waarbij bijvoorbeeld een partij de korte rente betaalt in ruil voor het ontvangen van de lange rente. De andere partij ontvangt de korte rente en betaalt de lange rente.
Integraal risicomanagement (IRM)	Door de hele organisatie heen inclusief uitbestede activiteiten bij uitvoerders. Dat o.b.v. een holistische visie risicomanagement is ingericht en aantoonbaar werkt. Componenten hiervan zijn: risicogovernance, het hanteren van risicoprincipes (risk beliefs), de koppeling met strategische doelstellingen en financiële performance, periodieke risicoinventarisaties, duidelijkheid over risicobereidheid, rapportages t.b.v. monitoring, toetsing of maatregelen adequaat zijn en in de praktijk werken, evaluatie en verantwoording afleggen.
Interne beheersing	Het proces, uitgevoerd door het bestuur en medewerkers van een organisatie met als oogmerk om met een redelijke mate van zekerheid doelstellingen te realiseren. Het systeem omvat een vijftal componenten: risicoanalyse, beheersomgeving, beheersmaatregelen (het geheel van maatregelen waardoor het risicoprofiel van het pensioenfonds past bij haar risicohouding en risicobereidheid), informatie en communicatie, en monitoring en evaluatie.
IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision II. De tweede Europese pensioenfondsenrichtlijn voor tweede pijler pensioenproducten. De belangrijkste veranderingen ten opzichte van de eerste richtlijn betreffen een aantal wijzigingen op communicatiegebied en voor wat betreft de interne governance de introductie van drie sleutelfuncties. Deze zijn de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie.
Kostendekkende premie	In het FTK is de definitie opgenomen van de kostendekkende premie. Deze bestaat uit de benodigde premie voor de financiering van de pensioenopbouw in het boekjaar, inclusief de benodigde opslagen. De kostendekkende premie is opgenomen op marktwaarde.
Kredietrisico	Pensioenfondsen lopen het risico dat creditspreads wijzigen en daarmee de waarde van beleggingen waarvoor sprake is van kredietrisico, zoals bedrijfsobligaties of gestructureerde producten.
Kritische dekkingsgraad	De ondergrens van de actuele dekkingsgraad - op DNB UFR - waarbij PFSR in het herstelplan binnen 10 jaar weer boven het VEV uitkomt en dus niet hoeft te korten, uitgaande van de rendementen op basis van de commissie parameters.
(Core) LDI portefeuille	Liability Driven Investment: beleggingsportefeuille die de rentegevoeligheid (duration) van de pensioenverplichtingen zoveel mogelijk repliceert teneinde het rentemismatch risico te reduceren.
Marktrisico	Risico dat de waarde van beleggingen fluctueert als gevolg van schommelingen in marktprijzen.
Marktwaarde	Ofwel reële waarde. Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde

	partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
Matchingportefeuille	Beleggingen aangehouden om voldoende rendement te genereren ten opzichte van het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen.
Maximum pensioengevend jaarinkomen	Dit is het totaal van het fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer. Dit fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer wordt elk jaar geïndexeerd.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het MVEV is gedefinieerd in het Besluit FTK en is afhankelijk van de risico's die het pensioenfonds loopt. Deze betreffen demografische risico's (zoals sterfte en invaliditeit) en financiële risico's (zoals deze in de beleggingen naar voren komen).
Nominaal pensioen	Pensioen waarbij geen rekening wordt gehouden met inflatieaanpassingen. Bij inflatie kan voor hetzelfde pensioen minder worden gekocht.
Nominale dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de nominale verplichtingen, dus zonder bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie.
Obligatiefuture / Fixed Income future	Met een contract voor fixed income futures, ook wel "futures op vastrentende inkomens" gaan twee partijen een verbintenis aan om obligaties te kopen of te verkopen voor een vooraf vastgelegde prijs op een specifieke datum in de toekomst.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering of externe gebeurtenissen.
Opkomende markten / Emerging markets (EM)	Hiermee worden financiële markten aangeduid van groeilanden die bezig zijn met een snelle ontwikkeling tot moderne industriestaten. Deze markten worden vaak gekarakteriseerd door de snelle maar ook onstabiele economische groei. Een belegging in Emerging Markets wordt vaak gezien als risicovol vanwege (potentiële) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico (lees volatiliteit, standaarddeviatie), maar ook het verwachte rendement is hierdoor hoger dan bij ontwikkelde markten.
Overlay portefeuille	Aanvullend op de matching- en returnportefeuille kan gebruik gemaakt worden van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenderivaten overeenkomstig de door het pensioenfonds bepaalde hedgerichtlijnen ten aanzien van de gedeeltelijke afdekking van het rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico.
Overlevingstafel	Een overlevingstafel geeft aan wat de overlevingskansen van mannen en vrouwen zijn, afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Technische Voorzieningen en de pensioenpremies.
Passief beheer	De vermogensbeheerder volgt, bij het doen van beleggingen, de samenstelling van de index waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken voor nagenoeg 100%.
Pensioenvermogen	De totale assets van het pensioenfonds minus de bestemmingsreserve en de overige passiva van het pensioenfonds.
Prudent Person Regel	De "prudent person regel" is gebaseerd op Europese regelgeving en ligt vast in artikel 135 van de Pensioenwet (PW). Beleggingen vinden plaats in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden; er wordt zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd; de beleggingen die ter dekking van de technische voorziening worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen; er wordt belegd op gereguleerde markten; beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (-en risicoprofiel) of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken; de beleggingen worden gediversifieerd over waarden en emittenten; beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille; beleggingen in ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, worden beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille en de beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering (en waartegen ze kunnen worden verhandeld).
Reëel pensioen	Pensioen waarbij wel inflatieaanpassing plaatsvindt; een pensioen met behoud van koopkracht.

Reële dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de reële verplichtingen, dus door bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie. Het pensioenfonds gaat hierbij uit van de verwachte prijsinflatie.
Rendement	Het rendement is de som van de directe beleggingsopbrengsten, zoals huur, rente en dividend, en de vermeerdering of de vermindering van de marktwaarde van bezittingen, uitgedrukt in een percentage of absoluut in euro's.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatchrisico	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden. Het fonds hanteert hierbij het verschil qua rente typische looptijd tussen de vastrentende waarden portefeuille en de pensioenverplichtingen.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau of de volatiliteit van de rentestanden.
Returnportefeuille	Beleggingen aangehouden om extra rendement te genereren boven het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen, de financieringskosten. Dit extra rendement is bedoeld om de indexatieambities (gedeeltelijk) te kunnen nakomen.
Risicomanagement	Risicomanagement bestaat uit het doorlopen van een aantal stappen: het formuleren van de risicobereidheid, het inventariseren van de risico's, het formuleren van beheersmaatregelen, het inrichten van risicorapportages, risicomonitoring en evaluatie. Het systeem is erop gericht het risicomanagementproces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke beloning.
SLA	Service Level Agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever (bijv. pensioenfonds) en uitvoerder (bijv. vermogensbeheerder) afspraken vastleggen over het serviceniveau van de dienstverlening.
Slaper	Een slaper is een gewezen deelnemer, die een premievrij, nog niet ingegaan pensioen heeft bij een pensioenfonds.
Strategische beleggingsmix	De op basis van ALM-studie bepaalde optimale verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën voor de lange(re) termijn rekening houdend met de risicohouding van het fond en de verplichtingenstructuur (toekomstige kasstromen pensioenuitkeringen).
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.
Swaprente	Voor het bepalen van de verplichtingen van een pensioenfonds wordt gekeken naar de swaprente. De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.
Swap-spread risico	Het swap-spread risico heeft te maken met het verschil in de ontwikkeling van de swaprente (van toepassing op de verplichtingen) en de ontwikkeling op de rente op staatspapier (van toepassing op de beleggingen). De swapspread is gedefinieerd als de gemiddelde (fondsspecifieke) swaprente minus de gemiddelde rente op Europees AAA-staatspapier. Als de swap-spread toeneemt, heeft de waardeverandering van de vastrentende waarden en pensioenverplichtingen een positief gevolg voor de dekkingsgraad. Als de swapspread afneemt heeft de waardeverandering een negatief gevolg voor de dekkingsgraad. Ter illustratie: Als de swaprente harder daalt dan de rente op staatspapier (swap-spread neemt af), nemen de verplichtingen meer in waarde toe dan de staatsobligaties met een negatief gevolg voor de dekkingsgraad.
Tactische assetallocatie	Korte termijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op verwachte marktontwikkelingen (visie).
Technische voorziening	Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Toezichthouder	Externe toezichthoudende instantie die op grond van de financiële toezichtwetgeving toezicht houdt op onder meer pensioenfondsen. Dit zijn de DNB, zoals bedoeld in de

	Pensioenwet, en de AFM, zoals bedoeld in de Wet financieel toezicht. De AP houdt toezicht op de pensioensector m.b.t. de AVG.
Valutarisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van de bewegingen in het niveau of de volatiliteit van de wisselkoersen.
Vereist Eigen Vermogen (VEV)	Het VEV is gedefinieerd in het Besluit FTK. Deze wordt vastgesteld voor de evenwichtssituatie: dat is de situatie waarin juist voldoende eigen vermogen aanwezig is. Het VEV is bepaald met het standaardmodel op grond van het strategische beleggingsbeleid.
Waardeoverdracht	Naar een andere pensioenregeling (pensioenfonds of verzekeraar) overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenrechten.
Zuivere kostendekkende premie.	De kostendekkende premie is het (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Zoals vastgelegd in artikel 128 van de Pensioenwet bestaat de kostendekkende premie uit de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen (op basis van DNB UFR), een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds, een opslag voor het in standhouden van het vereist eigen vermogen en indien van toepassing een opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening.

BIJLAGE 7: LIJST MET AFKORTINGEN

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota	FX	Foreign Exchange (vreemde valuta)
AEX	Amsterdam Exchange	HY	High Yield (junk bond), obligatie met hoog risico)
AF	Actuariële functie (interne functie o.b.v. de Pw)	IAF	Interne Audit Functie (interne functie o.b.v. de Pw)
AFM	Autoriteit Financiële Markten	ILS	Inflation Linked Swap
ALM	Asset Liability Management	IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision 2e richtlijn
Anw	Algemene nabestaandenwet	IRM	Integraal Risico Management (synoniem: ERM)
AOW	Algemene Ouderdoms Wet	IRS	Interest Rate Swap
AP	Autoriteit Persoonsgegevens	ISAE 3402	Internationale Standaard voor Assurance Engagements 3402
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming	MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
BC	Beleggingscommissie	MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
BO	Belanghebbendenorgaan	MW	Marktwaaarde
BDG	Beleidsdekkingsgraad	LDI	Liability Driven Investment
CDC	Collectief Defined Contribution	NAV	Net Asset Value
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst	OTC	Over The Counter (derivaten)
DBRM	Dynamisch Balansrisicomanagement	PCC	Pensioen- en Communicatie Commissie
DG MW	Dekkingsgraad op marktwaaarde-curve	Pw	Pensioenwet
DG UFR	Dekkingsgraad op Ultimate Forward Rate (DNB-curve)	RTS	Rente Termijn Structuur
DM	Developed Markets (ontwikkelde markten)	RvT	Raad van Toezicht
DNB	De Nederlandsche Bank	SAA	Strategische assetallocatie
DORA	Digital Operational Resilience Act	SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
ECB	Europese Centrale Bank	SFH	Sleutelfunctiehouder
EM	Emerging Markets (opkomende markten)	SLA	Service Level Agreement
EMD	Emerging Markets Debt	SVB	Sociale Verzekeringsbank
ERM	Enterprisewide Risk Management (synoniem: IRM)	TAA	Tactische Asset Allocatie
ESG	Environment Social Governance (milieu, sociaal, goed bestuur)	UFR	Ultimate Forward Rate
FED	Federal Reserve System (Amerikaanse Centrale Bank)	UNPRI	United Nations Principles for Responsible Investing
FRC	Finance & Risk Commissie	UPO	Uniform Pensioen Overzicht
FTK	Financieel Toetsingskader	VEV	Vereist Eigen Vermogen
nFTK	Nieuw Financieel Toetsingskader	VO	Verantwoordingsorgaan
		Wtp	Wet toekomst pensioenen

E.4 ONDERTEKENING VAN DE OVERIGE GEGEVENS EN BIJLAGEN

Utrecht, 24 juni 2024

Namens het bestuur:

M.R. Oostenbrink (Margreet), voorzitter bestuur

Mr. E.V.G. Bot MBA CPL (Eric), secretaris bestuur

Namens de RvT:

Drs. A.B. Pasma CFA (Arjen), vice-voorzitter raad van toezicht

