



Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

JAARVERSLAG 2021

1. Inhoudsopgave

1. INHOUDSOPGAVE	2
2. VOORWOORD	3
3. KERNCIJFERS	4
4. BESTUURSVERSLAG	5
4.1 KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS	5
4.2 BELEID EN VERANTWOORDING.....	7
4.3 ORGANISATIE	9
4.4 VERSLAG VAN HET BESTUUR	14
4.5 FINANCIEEL.....	25
4.6 BELEGGINGEN.....	33
4.7 PENSIOEN	44
4.8 ACTUARIEEL	45
4.9 RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S	50
4.10 RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN.....	62
4.11 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN.....	63
4.12 RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT	65
5. JAARREKENING 2021	70
5.1 BALANS PER 31 DECEMBER 2021 (NA VOORGESTELDE BESTEMMING SALDO BATEN EN LASTEN)	70
5.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2021	71
5.3 BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN	71
5.4 KASSTROOMOVERZICHT OVER 2021.....	72
5.5 TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2021	73
6. OVERIGE GEGEVENS.....	100
7. BEGRIPPENLIJST	111

2. VOORWOORD

Op het moment van schrijven van dit voorwoord is er sprake van een Russische inval in de Oekraïne. We leven mee met al diegenen die hierdoor getroffen zijn. Naast de verschikkelijke impact die deze inval en daarmee gepaard gaande oorlog heeft op de inwoners van Oekraïne, heeft dit ook een impact op de financiële markten. Als belegger op deze financiële markten, heeft deze inval derhalve ook invloed op de financiële resultaten van het Fonds in 2022. In hoeverre de impact langdurig zal zijn, zal in de komende maanden duidelijk worden.

In dit jaarverslag geeft het bestuur inzicht in de beleidsmatige en financiële ontwikkelingen in 2021.

Het jaar 2021 was wederom een druk jaar. Er is een groot aantal onderwerpen de bestuurstafel gepasseerd. De belangrijkste hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur'. Gelet op de Covid-19 maatregelen, hebben veel vergaderingen en werkzaamheden online plaatsgevonden. Daar waar mogelijk zijn, rekening houdend met de geldende (RIVM) voorschriften, vergaderingen fysiek gehouden.

2021 liet zich financieel gezien kenmerken door een verder herstel van de financiële markten, ondanks het voortduren van de Covid-19 pandemie. Gedurende het jaar waren de beleggingsrendementen op veel beleggingscategorieën hoog. Het renteniveau steeg vooral in het eerste kwartaal van 2021, tot een niveau dat historisch gezien nog steeds laag is. De oorzaak hiervan is veelal gelegen in de forse stimuleringsmaatregelen die de centrale banken gedurende 2021 (nog steeds) troffen. Onder druk van de sterk opgelopen inflatie en de toenemende krapte op de arbeidsmarkt, werd aan het eind van 2021 een afbouw van deze maatregelen én verhoging van de rente door centrale banken in de marktrente geprijsd.

De actuele dekkingsgraad steeg in het verslagjaar van 112,9 procent naar 123,5 procent. De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gestegen van 107,8 procent naar 119,4 procent.

In hoofdstuk 4.5 worden de veranderingen van de hier genoemde dekkingsgraden nader toegelicht.

De beleidsdekkingsgraad per 31 december 2020, 107,8 procent, lag onder de vereiste dekkingsgraad van 113,5 procent per die datum. Daarmee had het Fonds, net zoals per eind 2019, een reservetekort. Als gevolg hiervan is op 31 maart 2021 een actualisatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan toont aan dat het Fonds op basis van het eigen fondsbeleid ruim binnen de vereiste termijn van 10 jaar weer herstelt naar een niveau waarbij de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad uitkomt. Het herstel van het Fonds gedurende 2021 heeft ertoe geleid dat per 30 september 2021 de beleidsdekkingsgraad (116,4 procent) hoger was dan de vereiste dekkingsgraad van dat moment (114,7 procent). Vanaf dat moment was het Fonds uit het reservetekort en is het herstelplan beëindigd.

Het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2021 is uitgekomen op 2,2 procent positief. De returnportefeuille heeft een rendement van 17,5 procent positief behaald, waarbij met name de aandelen ontwikkelde markten, vastgoed en private equity een zeer sterk rendement behaalden. De matchingportefeuille behaalde, door de stijging van de rente, een negatief rendement van 6,3 procent. Een nadere specificatie van de beleggingsresultaten en toelichting hierop is terug te vinden in hoofdstuk 4.6 'Beleggingen'.

Breda, 24 juni 2022

3. KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

De kerncijfers worden in het bestuursverslag dan wel in de jaarrekening nader toegelicht.

	2021	2020	2019	2018	2017
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	1.040	992	956	957	949
Premievrije deelnemers	606	607	620	577	566
Pensioengerechtigden	1.671	1.692	1.680	1.674	1.677
Totaal	3.317	3.291	3.256	3.208	3.192
Reglementsvariabelen					
Toeslag niet-actieven (1 januari jaar+1)	1,73%	0,00%	0,76%	1,34%	0,78%
Toeslag actieven (1 januari jaar+1)	2,11%	0,00%	3,22%	0,00%	3,79%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie (= Feitelijke premie)	21.620	23.386	15.952	21.439	16.199
Kostendekkende (toets)premie ¹	17.686	20.391	15.952	21.439	16.199
% Premie van premiepensioensalaris ²	33,8%	39,0%	28,5%	37,6%	30,3%
Pensioenuitvoeringskosten	1.267	1.442	1.095	1.274	854
Uitkeringen	28.720	28.054	27.101	26.693	26.666
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	1.139.949	1.119.841	1.063.988	926.937	956.728
Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	922.878	991.595	911.931	811.633	795.629
Solvabiliteit	217.071	128.246	152.057	115.304	161.099
Dekkingsgraad	123,5%	112,9%	116,7%	114,2%	120,2%
Vereiste dekkingsgraad	114,7%	113,5%	114,5%	116,2%	117,2%
Beleidsdekkingsgraad	119,4%	107,8%	114,2%	119,1%	119,4%
Reële dekkingsgraad	97,3%	88,6%	92,8%	96,8%	97,6%
Saldo van baten en lasten	88.825	-23.811	36.753	-45.795	49.420
Percentage rentetermijnstructuur	0,53%	0,11%	0,66%	1,33%	1,44%
Uitvoeringskosten					
Pensioenbeheer (per deelnemer)	467,36	545,08	421,86	489,62	337,39
Vermogensbeheer (% vermogen)	0,37%	0,41%	0,44%	0,42%	0,45%
Transactiekosten (% vermogen)	0,05%	0,02%	0,07%	0,08%	0,11%
Beleggingsportefeuille³					
Matchingportefeuille	54,1%	56,3%	54,0%	56,1%	55,7%
Returnportefeuille	45,7%	43,3%	45,8%	43,8%	43,8%
Valuta-afdekking	0,2%	0,4%	0,2%	0,1%	0,5%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Beleggingsperformance⁴					
Matchingportefeuille	-6,3%	8,5%	12,2%	1,4%	-2,6%
Returnportefeuille	17,5%	-1,3%	23,1%	-1,4%	4,4%
Totaal bruto	2,2%	5,4%	15,5%	-2,4%	4,7%
Totaal netto (na aftrek kosten)	2,1%	5,3%	15,4%	-2,5%	4,6%

¹ De kostendekkende (toets)premie is conform het premiebeleid van het Fonds tot en met 2019 gebaseerd op een zuiver kostendekkende premie en vanaf 2020 op basis van een gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement met maximale parameters.

² Dit betreft de premie die is betaald voor de basisregeling (excl. VPL-regeling(en)) in verhouding tot het premiepensioensalaris.

³ Hier wordt het aandeel van de return- resp. matchingportefeuille weergegeven. Daarnaast is het valutarisico (grotendeels) afgedekt in de FX-portefeuille. Bij grote wijzigingen in de waardering van de vreemde valuta ten opzichte van de Euro, heeft deze portefeuille een (positieve dan wel negatieve) waarde. Hierdoor kan de optelling van het aandeel return- en matchingportefeuille groter of kleiner dan 100 procent zijn. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Beleggingen' in het bestuursverslag.

⁴ De totale beleggingsperformance betreft het bruto beleggingsrendement, inclusief de valuta-afdekking. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het hoofdstuk 4.6 'Beleggingen' in het bestuursverslag.

4. BESTUURSVERSLAG

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

4.1 KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (verder: het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste statutenwijziging dateert van 1 november 2021. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979. Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds, is aangesloten bij de Pensioenfederatie en oefent geen nevenactiviteiten uit.

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel ten behoeve van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden de door de aangesloten ondernemingen met hen gesloten pensioenovereenkomst uit te voeren door het verlenen of doen verlenen van pensioenen, een en ander overeenkomstig statuten, uitvoeringsovereenkomst en pensioenreglement van het Fonds.

Het algemene uitgangspunt van het te voeren beleid is om de pensioenregeling, inclusief het toeslagbeleid, onder een breed scala van omstandigheden na te komen tegen aanvaardbare kosten.

Het bestuur van het Fonds heeft, binnen de kaders van de wet- en regelgeving, de met de werkgever afgesloten uitvoeringsovereenkomst en de tussen werkgever en werknemers afgesproken pensioenregeling, een eigen verantwoordelijkheid. Deze verantwoordelijkheid strekt zich ook uit tot de beslissing over het in uitvoering nemen van (gewijzigde) afspraken over de pensioenregeling.

De werkgever kent geen andere verplichting jegens het Fonds dan de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie. Het zeker stellen van de pensioenaanspraken en pensioenrechten is daarmee volledig een verantwoordelijkheid van het Fonds; dit geldt eveneens voor de toeslagverlening.

Leidraad bij de beleidsbepaling door het bestuur is de evenwichtige afweging van de belangen van alle bij het Fonds betrokken partijen. Het bestuur legt verantwoording af aan degenen voor wie de pensioenaanspraken en pensioenrechten worden beheerd: (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aanspraakgerechtigden. De verantwoording wordt primair afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. In het jaarverslag wordt gerapporteerd over de realisatie van de doelstellingen.

Missie, visie en strategie

Het bestuur heeft op 3 juli 2020 een heroriëntatie op de missie, visie en strategie van het Fonds uitgevoerd. Hierin is bekeken in hoeverre ontwikkelingen binnen het Fonds, het pensioenlandschap en binnen andere omgevingsfactoren, aanleiding zijn om aanpassingen in de missie, visie en strategie door te voeren. Geconcludeerd is dat de bestaande missie inhoudelijk nog steeds gedragen wordt. Alleen de formulering hiervan is gewijzigd. Daarnaast zijn de visie en strategie geactualiseerd op basis van de marktontwikkelingen.

De hieruit voortvloeiende missie, visie en strategie luidt:

Missie

Pensioenfonds Cosun is van ons samen. Binnen ons pensioenfonds delen we het rendement en de risico's om een goed pensioen te bieden aan onze (oud-)werknemers bij pensionering en arbeidsongeschiktheid en aan hun nabestaanden bij overlijden. Samen bouwen we duurzaam en kostenefficiënt aan een toekomstbestendig pensioen. Hierbij communiceren wij transparant.

Visie

Pensioenfonds Cosun wil samen met sociale partners ervoor zorgen dat er voor onze deelnemers en pensioengerechtigden binnen het kader van het nieuwe pensioenstelsel een toekomstbestendige pensioenregeling is. Verantwoordingsorgaan, intern toezicht, werkgever en alle groepen deelnemers worden hierbij nauw betrokken. Vanuit het coöperatieve fundament van Cosun zijn collectieve deelname, risicodeling en een solide financiering daarbij belangrijke uitgangspunten. De overgang naar de nieuwe regeling dient evenwichtig te zijn voor alle groepen deelnemers. Onderweg naar het nieuwe pensioenstelsel zorgt Pensioenfonds Cosun voor een betrouwbare uitvoering van de bestaande regeling.

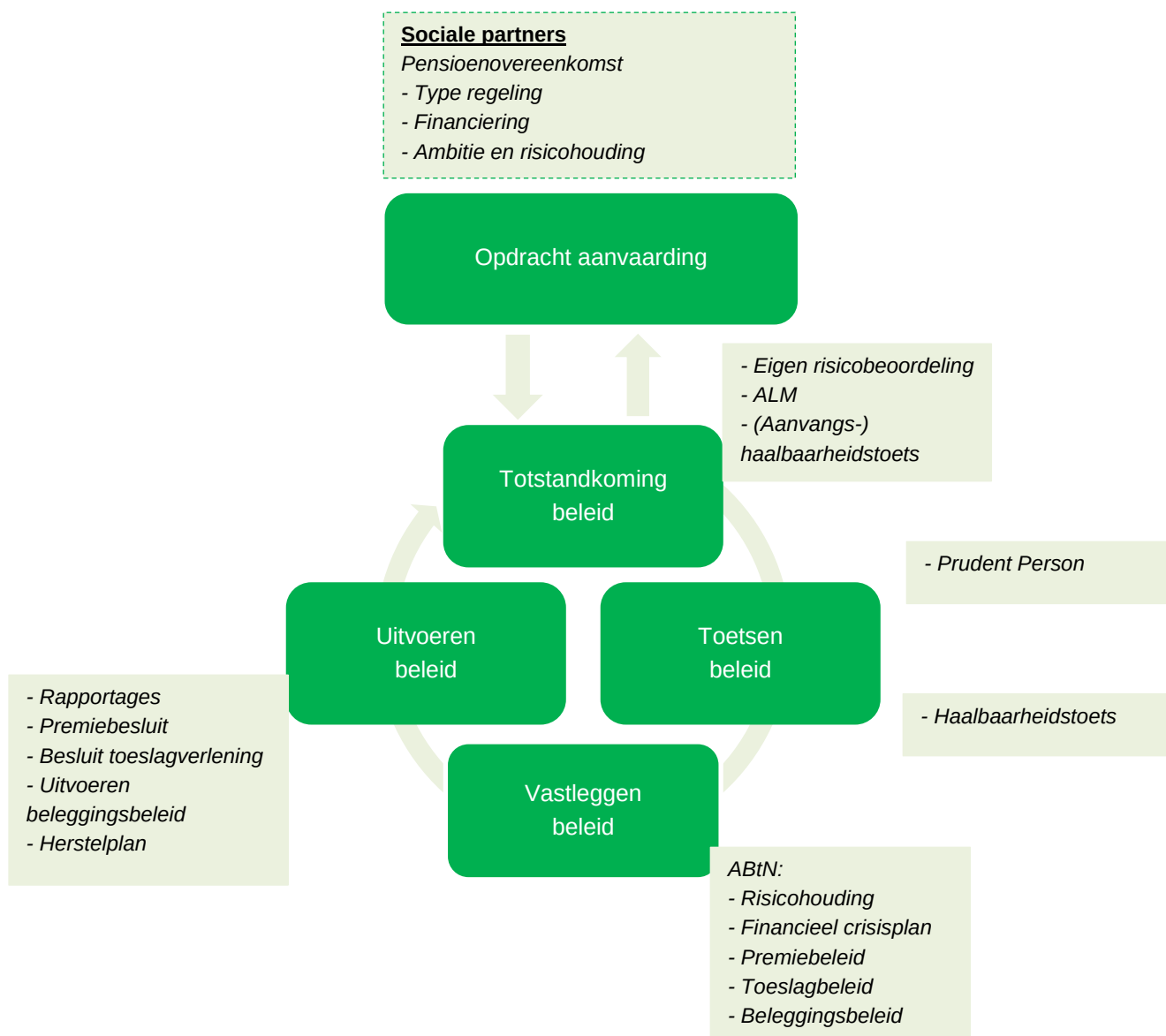
Strategie

Pensioenfonds Cosun wil op tijd in overleg met sociale partners gaan om te bepalen wat voor onze deelnemers en pensioengerechtigden de meest geschikte regeling is binnen het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij zijn een solide financiële basis, collectieve deelname, risicodeling, rendabel en duurzaam vermogensbeheer en behoud van de eigen Cosun identiteit belangrijke elementen. Professionaliteit van bestuur en bestuursbureau blijft belangrijk om in dit proces een belangrijke rol te kunnen spelen. Een goede relatie met alle betrokken partijen, zowel intern als extern, is een voorwaarde voor succes. Daarnaast is het van vitaal belang alle groepen deelnemers mee te nemen in het transitieproces en de voorliggende keuzes helder te communiceren.

4.2 BELEID EN VERANTWOORDING

Het Fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement zoals vastgesteld in de, met de aangesloten ondernemingen overeengekomen, uitvoeringsovereenkomst. Deze uitvoering bestaat uit het formuleren en monitoren van beleid, het beleggen van het beschikbare vermogen, het doen van uitkeringen en het informeren van belanghebbenden.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als een 'goed huisvader' de regie over de werkzaamheden van het Fonds. Daartoe heeft het Fonds de volgende beleids- en verantwoordingscyclus geïmplementeerd. In een separaat beleidsdocument is tevens het risicomanagement vastgelegd.



Het bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het beleid, zodanig dat de belangen van de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden overeenkomstig het doel van het Fonds en de wet worden gewaarborgd. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de

statuten en reglementen van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (hierna ABtN).

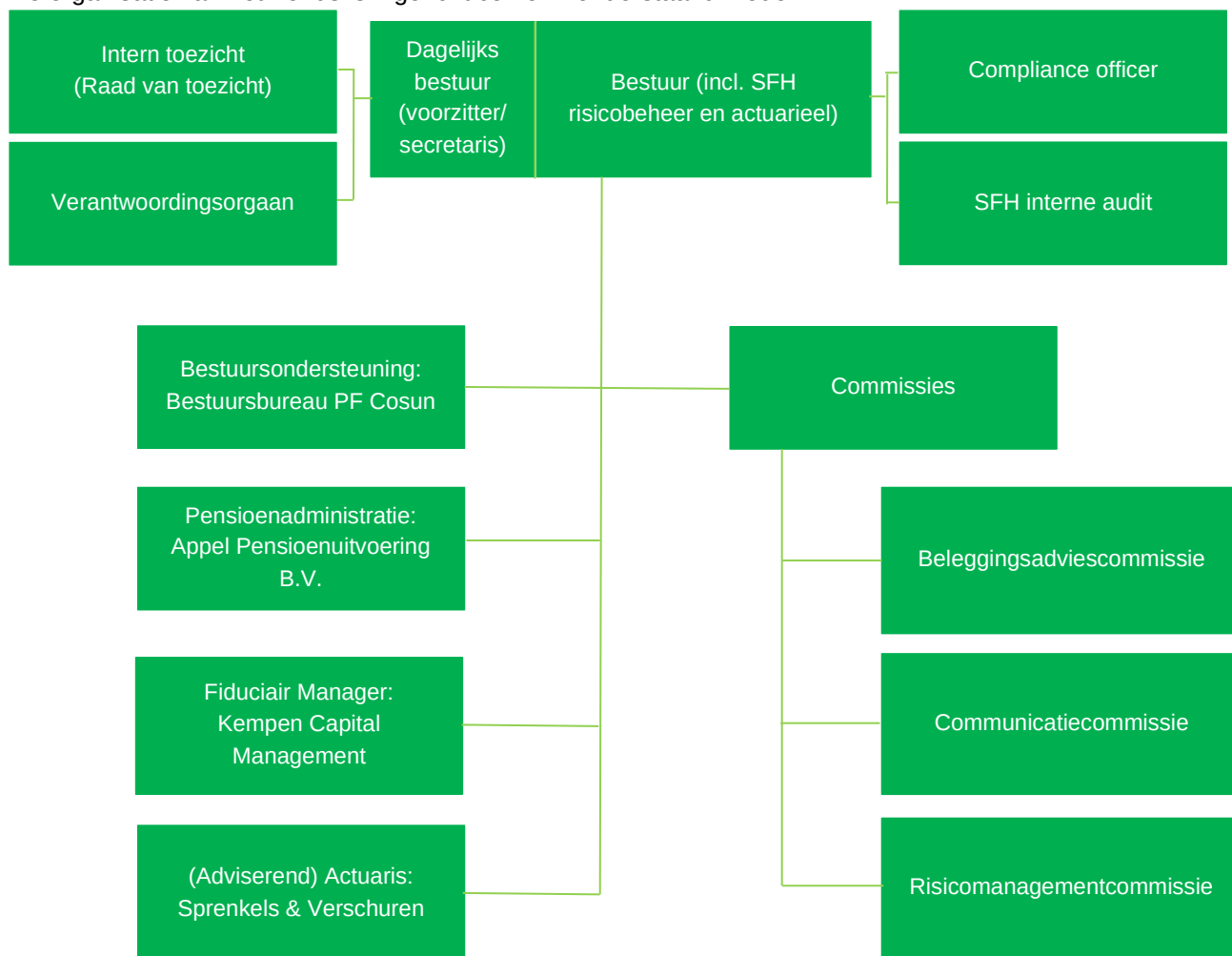
Kenmerken regeling

De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2021 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

Kenmerk	Omschrijving
PENSIOENSYSTEEM	Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagen, op basis van een vaste premie
PENSIOENLEEFTIJD	68 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorafgaande kalenderjaar bij de aangesloten onderneming verdiende jaarinkomen tot maximaal € 112.189,-.
FRANCHISE	€ 16.648,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE	1,875%
PARTNERPENSIOEN	50% van ouderdomspensioen (opbouwbasis) 20% van ouderdomspensioen (risicobasis)
TIJDELIJK PARTNERPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	3,00% van pensioensalaris

4.3 ORGANISATIE

De organisatie van het Fonds is ingericht conform onderstaand model.



Bestuur per 31 december 2021

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Mw. K. Arnouts	1985		Werkgevers	02-02-2021	01-07-2024
Mw. L.L. Gastelaars	1979	Secretaris	Onafhankelijk	01-07-2017	01-07-2025
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	1960	Plv. voorzitter	Werkgevers	01-09-2019	01-07-2023
Dhr. H. Radder	1971		Onafhankelijk	01-07-2021	01-07-2025
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	1968	Voorzitter	Werknemers	01-07-2012	01-07-2023
Mw. C.M.A. Vermeulen-Oninckx	1969	Plv. secretaris	Pensioengerechtigden	30-07-2020	01-07-2024

De zittingsduur van een bestuurder is vier jaar. Een bestuurder kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd, waarmee in principe de maximale zittingstermijn - met inachtneming van de bepalingen in de Code Pensioenfondsen - twaalf jaar bedraagt. Deze termijn kan worden verlengd indien er sprake is van zwaarwegende omstandigheden.

De sinds 1 juli 2020 bestaande vacature voor algemeen bestuurder namens de werkgeversgeleding is, na goedkeuring door DNB, per 2 februari 2021 ingevuld door mevrouw K. Arnouts. Vroegtijdig en op eigen verzoek is de heer G.F. Vermeulen op 30 juni 2021 afgetreden. Na goedkeuring van DNB, volgend op een wervings- en selectieprocedure, is de heer H. Radder per 1 juli 2021 in zijn plaats benoemd als onafhankelijk externe bestuurder.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van het Fonds wordt gevormd door de voorzitter en secretaris en wordt ondersteund door de senior beleidsadviseurs van het bestuursbureau. De taken van het dagelijks bestuur zijn vastgelegd in het huishoudelijk reglement.

Sleutelfunctiehouders

In lijn met IORP II heeft het bestuur de drie sleutelfunctiehouderposities ingevuld. De sleutelfunctiehouder Actuarieel en Risicobeheer is binnen het bestuur belegd. De sleutelfunctiehouder Interne Audit is door middel van inbesteding (insourcing) ingevuld.

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Mw. L.L. Gastelaars	SFH ACT/RB	15-10-2020
Dhr. R. Snoeker	SFH IA	08-10-2020

Bij de (zelf)evaluatie van het bestuur heeft mevrouw L.L. Gastelaars aangegeven de rollen van sleutelfunctiehouder Actuarieel en Risicobeheer moeilijk te kunnen combineren met haar werkzaamheden als secretaris. In overleg is besloten deze rollen elders te gaan beleggen. In november en december van 2021 is de hernieuwde inrichting van deze sleutelfunctiehouderrollen binnen het bestuur besproken en heeft het verantwoordingsorgaan positief geadviseerd. De daadwerkelijke invulling zal in de eerste helft van 2022 plaatsvinden.

De rol van sleutelfunctiehouder Actuarieel is, na goedkeuring van DNB, per 8 maart 2022 ingevuld door de heer B.A. Weijers, verbonden aan Willis Towers Watson en eveneens waarmede actuaire van het Fonds.

Voor de invulling van de sleutelfunctiehouderrol Risicobeheer is in februari 2022 een wervingscampagne gestart. Na een selectieprocedure is, na goedkeuring van DNB, op 9 juni 2022 de heer D.A.J. Kamp benoemd in deze functie.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, in het kader van het gekozen paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het VO is op 31 december 2021 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortjaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.M. Backx	1950	Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	01-01-2019	01-07-2022
Dhr. M. Braams	1954		Pensioengerechtigden	01-07-2020	01-07-2024
Dhr. J.O. Bruijns	1963	Plv. secretaris	Werknemers	20-03-2017	01-07-2023
Dhr. R. Dautzenberg	1962		Werknemers	01-07-2021	01-07-2025
Dhr. A.P.J. Damen	1950		Pensioengerechtigden	01-07-2020	01-07-2024
Dhr. M. Jansen	1969		Werknemers	01-07-2016	01-07-2025
Dhr. C.J. Langebeek	1967	Voorzitter	Werknemers	01-07-2014	01-07-2023
Mw. M.A.T. van Os-Mulder	1951		Pensioengerechtigden	18-07-2019	01-07-2022
Dhr. P.H. Roelfsema	1954		Pensioengerechtigden	11-12-2019	01-07-2024
Dhr. J. Scheper	1949	Secretaris	Pensioengerechtigden	18-07-2019	01-07-2022
Dhr. P.C.M. Schoutens	1961		Werkgevers	01-07-2014	01-07-2023

Naam	Geboortjaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. H.J. Schuil	1969		Werkgevers	01-01-2017	01-07-2025

Het bestuur van het Fonds legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en over beleidskeuzes voor de toekomst.

Het verantwoordingsorgaan heeft wettelijke en enkele bovenwettelijke adviesrechten op het gebied van het beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het intern toezicht, de profielschets voor leden van het intern toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het strategisch beleggingsbeleid, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, premiebeleid, toeslagbeleid, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging en omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De zittingsduur van een lid van het VO is vier jaar. Een lid kan maximaal twee keer (bij een eventuele tussentijdse benoeming maximaal drie keer) worden herbenoemd waarmee in principe de maximale zittingsduur twaalf jaar bedraagt.

Mevrouw A.C. Buckens heeft aangegeven bij afloop van de zittingstermijn per 1 juli 2021 niet voor herbenoeming beschikbaar te zijn. Namens de werknemers is de heer R. Dautzenberg door de OR van Cosun Beet Company voorgedragen als lid van het VO. De heren H.J. Schuil en M. Jansen zijn per 1 juli 2021 herbenoemd namens de werkgevers respectievelijk de werknemers.

Intern toezicht

Het bestuur heeft vanaf 1 januari 2020 het intern toezicht in de vorm van een permanente visitatiecommissie (VC) ingesteld. De VC heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Het orgaan is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De VC rapporteert haar bevindingen aan het bestuur. De VC legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en in het jaarverslag.

Ter invulling van de per eind 2020 ontstane vacature in deze permanente visitatiecommissie, is op bindende voordracht van het VO, per 19 januari 2020 mevrouw L.A.C. van der Made benoemd als lid van de VC.

Gelet op het feit dat het pensioenvermogen van het Fonds twee achtereenvolgende balansdatums hoger was dan € 1 miljard, heeft het Fonds ter vervanging van de VC een raad van toezicht (RvT) ingesteld. De zittende leden van de permanente visitatiecommissie, hebben allen aangegeven beschikbaar te zijn als lid van de raad van toezicht. Op (bindende) voordracht van het VO is, onder voorbehoud van goedkeuring door DNB, per 1 november 2021 de heer A.M.J. de Bekker als voorzitter en zijn mevrouw L. van der Made en de heer D.P. Slob als lid van de RvT benoemd. DNB heeft voor alle benoemingen goedkeuring gegeven.

De RvT is op 31 december 2021 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Dhr. A.M.J. de Bekker	Voorzitter	30-11-2021
Mw. L.A.C. van der Made	Lid	15-12-2021
Dhr. D.P. Slob	Lid	30-11-2021

De reglementaire zittingsduur van de RvT is vier jaar, waarbij een lid eenmaal kan worden herbenoemd.

De RvT heeft dezelfde taken als de VC, maar heeft, in tegenstelling tot de VC, enkele wettelijke goedkeurende bevoegdheden. De bevoegdheden van de RvT zijn vastgelegd in het reglement RvT, dat onderdeel is van het huishoudelijk reglement van het Fonds.

Beleggingsadviescommissie en beleggingsadviseur/dienstverleners

Het bestuur heeft een beleggingsadviescommissie (BAC). Het bestuur benoemt de leden in deze commissie. De BAC bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie	Aanvang lidmaatschap
Dhr. S.E.M. Bierhoff (Sr. Beleidsadviseur)		21-07-2020
Dhr. P.W.M. van Veldhoven		07-12-2015
Dhr. H. Radder	Voorzitter	01-07-2021
Vacature		

Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx is kandidaat-lid van de BAC en als zodanig als toehoorder bij de vergaderingen van de BAC aanwezig. Per 15 februari 2022 is zij door het bestuur, onder voorbehoud van goedkeuring van DNB, benoemd als lid van de BAC. DNB heeft op 26 april 2022 de benoeming van mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx goedgekeurd.

De BAC heeft een voorbereidende en adviserende rol op het gebied van het strategisch beleggingsbeleid ten behoeve van het bestuur. Daarnaast is de commissie belast met advisering over de nadere invulling ervan, de uitvoering van het vastgestelde strategisch beleggingsbeleid en de evaluatie van het beleid.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en baseert zich mede op de adviezen van de BAC. De aangestelde fiduciair manager (Kempen Capital Management N.V.) voert het beleggingsbeleid uit binnen de daarvoor gestelde richtlijnen. De BAC toetst of de fiduciair manager zich houdt aan de overeengekomen richtlijnen en voorwaarden. Periodiek beoordeelt de BAC of voldaan is aan de gestelde eisen.

De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de BAC zijn beschreven in het statuut BAC, dat onderdeel uitmaakt van het huishoudelijk reglement.

Met Sprekels & Verschuren is een dienstverleningsovereenkomst aangegaan ter versterking van de BAC op het specialistisch gebied van vermogensbeheer alsmede ondersteuning met betrekking tot ontwikkeling en beheersing van het beleggingsbeleid.

Een onafhankelijke Performance & Attributie specialist (State Street Global Services – Performance Services) is aangesteld voor de meting en rapportage van de beleggingsresultaten.

State Street Bank International is als Custodian aangesteld voor het bewaren en het administreren van de beleggingen.

Communicatiecommissie

Het bestuur heeft een communicatiecommissie (CC) ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de CC zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De CC bestaat uit de volgende leden:

Naam	Functie
Mw. K. Arnouts	Voorzitter
Mw. L.L. Gastelaars	
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	
Mw. C.M.A. Vermeulen-Oninckx	

De CC adviseert en ondersteunt het bestuur, gevraagd en ongevraagd, aangaande zaken op het gebied van het communicatiebeleid. Hierbij laat de CC zich ondersteunen door een senior beleidsadviseur van het bestuursbureau en een externe pensioencommunicatie-deskundige van bureau Montae & Partners.

Risicomanagementcommissie

Het Fonds heeft een risicomanagementcommissie (RMC) ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de RMC zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. Per 31 december 2021 bestaat de RMC uit de volgende leden:

Naam	Functie
Mw. K. Arnouts	
Mw. L.L. Gastelaars	Voorzitter
Dhr. W.P.C. van den Nieuwenhof	

De RMC geeft uitvoering aan de taken die behoren bij de vervullerrol ten aanzien van het risicobeheer zoals ingericht in IORP II en geeft hiermee invulling aan de werkzaamheden met betrekking tot het 2de-lijns risicomanagement.

Compliance officer

Mevrouw M.J.C.W. van de Maagdenberg is aangesteld als compliance officer. Zij is onafhankelijk van het bestuur en rapporteert periodiek haar bevindingen aan het bestuur. De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragscode.

Externe ondersteuning actuariaat

Het Fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor actuariaat op zowel korte als lange termijn. Per 1 januari 2021 is de heer D. Kleinloog aangesteld als adviserend actuaire. Hij is lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij Sprekels & Verschuren.

Bestuursbureau

Sinds 1 april 2020 wordt het bestuur ondersteund door het eigen bestuursbureau PF Cosun.

Daarvoor werd de bestuursondersteuning verzorgd door het Pensioenbureau Cosun, dat onderdeel van de onderneming was.

Het bestuursbureau wordt bemand door twee senior beleidsadviseurs. Zij ondersteunen het bestuur, de commissies en de overige fondsorganen in de dagelijkse gang van zaken, bij alle vergaderingen en de voorbereidingen hiervan.

4.4 VERSLAG VAN HET BESTUUR

Geschiktheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit

Bestuur

Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Het bestuur toetst de geschiktheid van de bestuurders bij het aantreden en gedurende hun bestuursperiode. Hiertoe is een functieprofiel opgesteld. Permanente educatie van het bestuur waarborgt dat de geschiktheid van bestuurders op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. Jaarlijks stelt het bestuur een opleidingsplan vast.

Voorgedragen kandidaat-bestuurders worden ruim voor de beoogde benoemingsdatum in de gelegenheid gesteld om de vereiste deskundigheid en ervaring op peil te brengen. Dit geschiedt door middel van studie en het bijwonen van bestuursvergaderingen.

Het op niveau houden van actuele kennis geschiedt onder andere door middel van 'training on the job', congressen, vakliteratuur en interne studiedagen. (Nieuwe) bestuurders worden in de gelegenheid gesteld (gecertificeerde) pensioencursussen of -opleidingen te volgen. In het verslagjaar hebben bestuurders diverse relevante webinars bijgewoond van toezichthoudende instanties, bestuurlijke organisaties, adviseurs en vermogensbeheerders. In 2021 zijn er twee interne studiedagen gehouden met als thema's: ESG-beleid, pensioenakkoord en IT-beleid. Het studiedagdeel ESG-beleid is georganiseerd door Kempen Capital Management. De studiesessie over het pensioenakkoord is georganiseerd door Sprenkels & Verschuren. Het studiedagdeel met betrekking tot het IT-beleid is verzorgd door Montae & Partners.

Het bestuur beschikt over een geschiktheidsplan. Dit plan is erop gericht dat het bestuur als collectief steeds over de vereiste deskundigheid beschikt. Naast de jaarlijkse toetsing, wordt bij elke mutatie in het bestuur nagegaan of die deskundigheid nog steeds aanwezig is.

Ook in 2021 heeft het bestuur het eigen functioneren geëvalueerd. Vanwege de beperkingen die de Covid-19 maatregelen met zich meebrachten, is ervoor gekozen deze evaluatie in twee delen op te splitsen. In het voorjaar is, tijdens een bestuursvergadering, voor alle onderwerpen die in 2020 zijn behandeld de procesgang geëvalueerd. Op basis van een aantal criteria zijn de kwaliteit, evenwichtigheid en tijdigheid van het besluitvormingsproces beoordeeld. Geconcludeerd is dat de besluiten goed worden voorbereid. De behandeling van onderwerpen vindt daar waar noodzakelijk plaats door middel van een beeldvormend, een opiniërend en een besluitvormend gedeelte. (Nagenoeg) alle onderwerpen worden voorzien van een voorlegger waarin een kernachtige beschrijving van het onderwerp wordt gegeven, de aanleiding waarom het onderwerp op de agenda geplaatst is, de actie die van het bestuur gevraagd wordt, de risico's die aan het onderwerp zijn gerelateerd, de evenwichtige afweging van de belangen van de verschillende belanghebbenden en tevens het vervolgproces voor verdere (formele) afhandeling van het onderwerp.

De onderwerpen worden uitvoerig bediscussieerd en er wordt getracht deze besluiten op basis van consensus te nemen. Meestal lukt dit ook. In de besluitvorming is ook steeds aandacht voor de uitlegbaarheid van het besluit en het vastleggen van de afwegingen. Naar aanleiding van deze evaluatie wordt geconcludeerd dat met een klein bestuur veel onderwerpen zijn behandeld. De punten die wel waren gepland maar niet zijn behandeld, hebben minder prioriteit en hebben geen impact op het functioneren van het Fonds.

In september 2021 is daarnaast onder begeleiding van een externe deskundige een zelfevaluatie gehouden, waarbij, naast reguliere onderwerpen zoals geschiktheid en diversiteit, ook gesproken is over gedrag en cultuur binnen het bestuur, werkwijze van het bestuur en de governance van het

Fonds. Ter voorbereiding van deze bespreking, heeft iedere bestuurder een vragenlijst ingevuld en is informatie opgehaald bij het verantwoordingsorgaan, het intern toezicht en het bestuursbureau. Naar aanleiding van de besprekingen tijdens deze zelfevaluatie is besloten om de inrichting van het sleutelfunctiehouderschap Actuarieel en Risicobeheer aan te passen.

Ook in 2021 zijn binnen het bestuur individuele functioneringsgesprekken gehouden met alle bestuurders. Het dagelijks bestuur voert deze gesprekken met de individuele bestuurders. De plaatsvervangend voorzitter en de plaatsvervangend secretaris voeren het gesprek met de leden van het dagelijks bestuur.

De evaluatie over de uitgevoerde werkzaamheden en gerealiseerde doelstellingen in 2021 heeft in de bestuursvergaderingen van maart en april 2022 plaatsgevonden. Geconcludeerd is dat met een relatief klein bestuur en bestuursbureau, veel zaken zijn opgepakt en afgehandeld, waaronder de transitie naar een nieuwe fiduciair manager. Gelet op de omvang van het bestuur en bestuursbureau moeten er keuzes gemaakt worden in de onderwerpen die opgepakt (kunnen) worden. Er is vastgesteld dat in enkele gevallen gedurende een traject is geconstateerd dat aanvullende externe kennis gewenst was, welke vervolgens is ingeschakeld. Dit leidt veelal tot een vertraging in het traject. Overigens heeft dit en de beperkte omvang van het bestuur en het bestuursbureau niet geleid tot het niet halen van verplichte deadlines.

De afspraak om meer gebruik te maken van de commissies om onderwerpen voor te bereiden lijkt de gewenste uitwerking te hebben. Op die manier wordt de werkdruk meer gespreid over de verschillende bestuurders.

Verantwoordingsorgaan

Het VO vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het Fonds. Uitgangspunt in het functioneren van ieder individueel lid van het VO en het VO als geheel is, dat het handelt in het belang van alle belanghebbenden van het Fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen.

Het VO bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden. Hiervoor is een competentievisie geformuleerd. Onderling is een taakverdeling afgesproken en is er een opleidingsplan opgesteld.

In oktober 2021 is een studiedag over het pensioenakkoord/wet toekomst pensioenen georganiseerd voor het VO. De organisatie en presentatie van deze studiedag was in handen van Sprenkels & Verschuren.

Code Pensioenfondsen

Een pensioenfonds moet zijn organisatie zodanig inrichten dat een goed bestuur is gewaarborgd. Ten behoeve hiervan is de Code Pensioenfondsen opgesteld. Deze Code is een gedragscode die bestaat uit normen die de sector zichzelf oplegt. De normen zijn een aanvulling op wet- en regelgeving. De Code is wettelijk verankerd. Er is ruimte om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. De Code gaat derhalve uit van het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Daar waar niet (geheel) wordt voldaan aan de voorschriften van de Code, dient dit te worden uitgelegd. Jaarlijks stelt het bestuur van het Fonds vast of het compliant is aan deze normen en of er mogelijk nog verbeterpunten zijn om de Code na te leven en daarmee aan te tonen dat het Fonds de juiste dingen doet om goed te functioneren en inzichtelijk te maken wat het daarvoor doet.

De Code bevat een aantal rapportagenormen, waar het Fonds over rapporteert. Deze rapportagenormen zijn opgenomen in onderstaand schema, zodat overzichtelijk is weergegeven waar een toelichting op de toepassing van de normen in het jaarverslag is terug te vinden.

Rapportagenorm	Voldoet het Fonds	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 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.	Ja	Het bestuur rapporteert in het bestuursverslag over het beleid dat het in 2021 voerde. Daarnaast worden periodiek de belangrijkste punten uit de bestuursvergaderingen gepubliceerd op de website.
Norm 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.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' over de samenstelling van de fondsorganen en de geschiktheid van de leden.
Norm 33 In zowel het bestuur als het VO 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.	Ja/niet volledig	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' over de diversiteit van zijn fondsgremia. Zie ook toelichting onder deze tabel.
Norm 47 Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	Het intern toezicht betreft de Code bij de uitoefening van zijn taak en rapporteert hierover in zijn rapportage zoals opgenomen in dit jaarverslag.
Norm 58 Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In het hoofdstuk 'Karakteristieken van het pensioenfonds' beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het Fonds. Verder is de missie, visie en strategie vastgelegd in de ABtN, die openbaar is via de website van het Fonds.
Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	In het hoofdstuk 'Beleggingen' in de paragraaf 'Maatschappelijk verantwoord beleggen' beschrijft het bestuur de overwegingen om maatschappelijk verantwoord te beleggen.
Norm 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.	Ja	In het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' rapporteert het bestuur over de naleving van de gedragscode.
Norm 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.	Ja	De klachten- en geschillenprocedure is gepubliceerd op de website en het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' over de uitvoering hiervan.

Het Fonds voldoet niet volledig aan norm 33 (diversiteit). In zowel het bestuur als in het VO is tenminste één vrouw en één man benoemd, echter sinds 1 juli 2021 is geen van de leden van het VO jonger dan 40 jaar. Ondanks alle inspanningen hiertoe, is bij de invulling van de vrijgekomen zetel namens de werknemersgeleding geen kandidaat gevonden die hieraan voldoet. Bij toekomstige invulling van posities in het VO wordt wederom aandacht aan deze diversiteitsnorm besteed.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2021 geen boetes of dwangsommen dan wel een aanwijzing tot het volgen van een bepaalde gedragslijn opgelegd door één van de toezichthouders (DNB of AFM). Ook is er geen bewindvoerder aangesteld.

In verband met de overgang van de uitbesteding van de fiduciair manager (AXA IM naar KCM), is op 8 maart 2021 de melding 'uitbesteding vermogensbeheer' ingediend bij DNB. Tevens is in verband met de overgang van het LDI-beheer van AXA IM naar BlackRock op 25 maart 2021 een melding 'uitbesteding vermogensbeheer' ingediend bij DNB. Beide meldingen zijn zonder verdere vragen door DNB afgehandeld.

DNB heeft geen opmerkingen gemaakt op de -naar de situatie per 1 januari 2021- geactualiseerde ABtN.

Het Fonds heeft voor 1 april 2021 een update van het herstelplan bij DNB ingediend. Op 21 mei 2021 heeft DNB in een beschikking kenbaar gemaakt in te stemmen met dit geactualiseerde herstelplan.

Het Fonds heeft de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets vóór 1 juli 2021 bij DNB ingediend.

Op 8 september 2021 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen de toezichthouder van DNB en het dagelijks bestuur. Tijdens dit gesprek is de veranderde opzet van het toezicht bij DNB toegelicht. Tevens zijn de actuele ontwikkelingen bij het Fonds besproken. Gelet op de veranderde indeling op basis van de Actualisatie Toezichtsmethodologie, is er, gelet op de indeling in impactklasse I1, geen sprake van een structureel toezichtsgesprek.

Het door DNB, in 2020 aangekondigde maar vanwege de Covid19-omstandigheden, uitgestelde thema-onderzoek naar de compliance functie heeft in mei 2021 plaatsgevonden. Een terugkoppeling over de uitkomsten hiervan heeft nog niet plaatsgevonden.

Uitbesteding

Het uitgangspunt van het uitbestedingsbeleid is dat de verantwoordelijkheid voor alle uitbestede activiteiten bij het bestuur van het Fonds ligt. De uitbesteding is zo ingericht, dat het bestuur volledig in control is over de uitbestede werkzaamheden. Het bestuur moet inzicht hebben in de risico's die gepaard gaan met uitbesteding en hiervoor beheersingsmaatregelen hebben getroffen. Het bestuur neemt daarom kennis van de wijze waarop partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed, hun processen beheersen door middel van maatregelen van administratieve organisatie en interne beheersing. Vastlegging van de controle op het bestaan en de werking van de processen kan plaatsvinden in zogenaamde ISAE 3402 of soortgelijke internationale rapportages.

Het bestuur heeft de volgende activiteiten uitbesteed:

Activiteit	Uitbestede partij 2021	Uitbestede partij 2022
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Rapportage aan de toezichthouder	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun
Pensioen- en deelnemersadministratie	Appel Pensioenuitvoering B.V.	Appel Pensioenuitvoering B.V.
In- en excasso van premies en uitkeringen	Appel Pensioenuitvoering B.V.	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	Appel Pensioenuitvoering B.V.	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Actuariële adviesfunctie	Sprenkels & Verschuren B.V.	Sprenkels & Verschuren B.V.
(Fiduciair) vermogensbeheer	AXA Investment Managers (tot 1 april) Kempen Capital Management (vanaf 1 april)	Kempen Capital Management
LDI-beheer	AXA Investment Managers (tot 1 mei) BlackRock (Netherlands) B.V. (vanaf 1 mei)	BlackRock (Netherlands) B.V.

Activiteit	Uitbestede partij 2021	Uitbestede partij 2022
Operationeel vermogensbeheer	Beleggingsfondsen	Beleggingsfondsen
Bewaring van effecten	State Street Bank & Trust (tot 1 november) State Street Bank International (vanaf 1 november)	State Street Bank International
Waardering van effecten	State Street Bank & Trust (tot 1 november) State Street Bank International (vanaf 1 november)	State Street Bank International
Performancemeting	State Street Global Services – Performance Services	State Street Global Services – Performance Services
Onafhankelijk externe accountant	Ernst & Young Accountants LLP	Ernst & Young Accountants LLP
Certificerend actuaaris	Willis Towers Watson	Willis Towers Watson

Het bestuursbureau, dat opereert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur heeft als taak, naast de algemene bestuursondersteuning, het bewaken en coördineren van de uitbestede werkzaamheden.

Het vermogensbeheer was tot 1 april 2021 uitbesteed aan fiduciair manager AXA Investment Managers (AXA IM). Daarvoor was een dienstverleningsovereenkomst gesloten ten behoeve van het fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer. Daarbij zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. Er zijn geen prestatiebeloningen opgenomen in het contract met AXA IM. Wel zijn maatregelen opgenomen die zullen gelden bij niet (op de juiste wijze) naleven van de overeenkomst. De overeenkomst is op 7 januari 2021 formeel opgezegd. De beëindigingsovereenkomst met betrekking tot de dienstverlening is gedateerd op 29 maart 2021. Per 1 april 2021 is het fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer uitbesteed aan Kempen Capital Management N.V. (KCM). Hiertoe is op 19 februari 2021 een raamovereenkomst en bijbehorende SLA getekend. In de raamovereenkomst zijn concrete afspraken rondom vergoedingen gemaakt. Er zijn geen prestatiebeloningen opgenomen in het contract met KCM. Er zijn bepalingen opgenomen rondom het niet (op juiste wijze) naleven van de overeenkomst en over het beëindigen van de overeenkomst (exit-bepalingen). In de SLA zijn de afspraken ten aanzien van de inhoud en opleverdata met betrekking tot de te verrichten werkzaamheden vastgelegd. Ten aanzien van de LDI-portefeuille is op 22 maart 2021 een vermogensbeheerovereenkomst (Investor Management Agreement) met BlackRock (Netherlands) B.V. gesloten. In deze overeenkomst zijn concrete afspraken rondom vergoedingen, te volgen handelswijze geldend bij niet juiste naleving van de overeenkomst en afspraken rondom beëindiging vastgelegd. Prestatiebeloningen zijn geen onderdeel van de afspraken.

Het bestuur heeft voor het toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer door KCM maatregelen getroffen om het noodzakelijk geachte toezicht te kunnen uitoefenen. Deze maatregelen bestaan uit het toezicht door de BAC met bevoegdheden conform het beleggingsstatuut en de beleggingsrapportages. Hierbij is met name van belang het monitoren van het beleggen binnen de mandaten van het bestuur. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en uitvoering van beleggingen in lijn met de uitkomsten van de ALM-studie, die periodiek door het bestuur wordt uitgevoerd en/of herijkt. De richtlijnen voor de uitvoering van het beleggingsbeleid door KCM respectievelijk BlackRock zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen die met beide partijen zijn overeengekomen.

Zowel KCM als BlackRock rapporteert de BAC maandelijks zowel schriftelijk als mondeling over de behaalde beleggingsresultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal mondelinge en schriftelijke rapportage aan de BAC plaats, waarbij onder andere generieke marktvisie en outlook, performance en strategie per beleggingsfonds aan de orde komen. Een samenvatting hiervan wordt door middel van een maandmonitor gedeeld met het bestuur, het verantwoordingsorgaan en de RvT.

De bestuurders die zitting hebben in de BAC informeren het bestuur mondeling of schriftelijk over relevante beleggingsonderwerpen.

Zowel KCM als BlackRock verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde ISAE-3402 rapportage. Door middel van deze rapportage vormt het bestuur zich een oordeel over de kwaliteit van de beheersingsmaatregelen die KCM heeft getroffen.

Met State Street Bank & Trust Company is een overeenkomst gesloten voor de in bewaarneming van de effecten van het Fonds en het uitvoeren van de performancemeting van de beleggingen. Per 1 november 2021 is, in de plaats hiervan, een nieuwe overeenkomst overeengekomen met State Street Bank International. De overeenkomst is op elk moment, met in achtneming van een opzegtermijn, opzegbaar. In de overeenkomst zijn onder andere bepalingen opgenomen met betrekking tot de kwaliteit en de kosten van de dienstverlening. State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een rapportage op basis van ISAE-3402. Het bestuur heeft State Street Global Services – Performance Services ingeschakeld voor de 'overall' onafhankelijke performancemeting van het Fonds. Voornoemde assurancerapportages worden jaarlijks door het bestuur besproken en indien nodig ook met de betreffende organisatie. Uit de rapportages blijken geen noemenswaardige afwijkingen tussen het raamwerk en de richtlijnen.

Per 1 januari 2021 is een overeenkomst tot dienstverlening, voor onbepaalde tijd, ingegaan met Sprenkels & Verschuren B.V. om de adviserende actuariële werkzaamheden uit te voeren. Deze overeenkomst is per einde van elke kalendermaand opzegbaar door het Fonds en tegen het einde van een kalenderjaar door Sprenkels & Verschuren.

Met actuariel bureau Willis Towers Watson is een overeenkomst gesloten voor de actuariële certificering voor de verslagjaren 2019 tot en met 2021.

Het bestuur heeft Ernst & Young Accountants LLP (opnieuw) aangesteld als accountant tot en met de controle over het verslagjaar 2022.

Met Sprenkels & Verschuren B.V. is de dienstverleningsovereenkomst om het Fonds te ondersteunen/adviseren op het gebied van vermogensbeheer, onafhankelijk van de fiduciair manager, verlengd. Deze overeenkomst is op elk moment met in achtneming van een opzegtermijn opzegbaar. Periodiek wordt de kwaliteit van de dienstverlening met Sprenkels & Verschuren besproken.

Op het gebied van communicatie wordt het Fonds ondersteund door een communicatiespecialist van Montae & Partners.

Het Notuleercentrum is aangesteld voor het notuleren van vergaderingen van de Fondsorganen.

Uitgangspunt bij uitbesteding is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Klachten en geschillen

Het Fonds kent een klachten- en geschillenregeling. De klachten- en geschillenregeling is per 1 januari 2021 geactualiseerd, waarbij voor de overzichtelijkheid een stroomschema is opgesteld dat de betrokkene kan helpen bij het nemen van de juiste stappen. De klachten- en geschillenregeling is gepubliceerd op de website van het Fonds.

Er wordt onderscheid gemaakt tussen klachten en geschillen. Klachten hebben betrekking op de uitvoering van de pensioenregeling. Geschillen gaan over de interpretatie van regelingen en

afspraken. Appel Pensioenuitvoering B.V. behandelt de klachten- en geschillenregeling in eerste instantie namens het bestuur. Indien partijen hieromtrent geen overeenstemming bereiken, wordt de behandeling door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar zijn er geen klachten bij Appel Pensioenuitvoering ontvangen. Er zijn eveneens geen geschillen bij het bestuursbureau en/of bestuur van het Fonds gemeld.

Compliance

Alle aan het Fonds verbonden personen, zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstremming, vermindering van het gebruik van voorwetenschap en het vermijden van overige integriteitsrisico's. Op basis van een uitvraag van de compliance officer rapporteren de verbonden personen daarover jaarlijks aan de compliance officer.

Om permanent aandacht te vragen voor compliance en de gedragscode, wordt bij aanvang van iedere bestuursvergadering besproken of er (potentiële) belangenconflicten zijn of kunnen ontstaan, waaronder een uitvraag naar nevenfuncties, en of er andere meldingen in het kader van het integriteitsbeleid zijn.

Bestuurders die gedurende het verslagjaar een of meerdere nevenfuncties hadden, hebben dit, conform norm 17 van de Code Pensioenfondsen, in 2021 gemeld in het bestuur. Deze melding is tevens kenbaar gemaakt bij de compliance officer. Eventuele nevenfuncties van andere aan het Fonds verbonden personen, zijn eveneens gemeld en opgenomen in het overzicht 'nevenfuncties' dat als bijlage is opgenomen in de jaarlijkse compliance rapportage van de compliance officer.

De compliance officer heeft schriftelijk verslag gedaan van haar activiteiten en bevindingen, zoals vastgelegd in de gedragscode. Er zijn geen feiten vastgesteld die strijdig zijn met de gedragscode.

Het Fonds heeft een incidenten- en klokkenluidersregeling. Er zijn in 2021 geen meldingen van vermoedens van misstanden ontvangen. Bij het aangaan van uitbestede werkzaamheden wordt ook bij externe partijen besproken of er een soortgelijke regeling aanwezig is.

Risicomanagement

Het bestuur is zich bewust van het belang van adequate risicobeheersing. Om de gevolgen van risico's zoveel mogelijk te beheersen, voert het bestuur risicoanalyses uit. Het identificeren en beheersen van de risico's is een continu proces. Zo nodig worden aanvullende maatregelen van risicobeheersing genomen.

Door het bestuur is een Risicomanagementcommissie (RMC) ingesteld. Deze heeft ook in 2021 invulling gegeven aan de vervullerrol van de risicobeheerfunctie. De RMC heeft in 2021 onder andere het jaarplan 2021 en 2022 van de RMC opgesteld, en diverse risico's nader geanalyseerd, waaronder het uitbestedings-, ESG en IT-risico. Ook heeft de RMC de eigenrisicobeoordeling (verder: ERB), die door het bestuur is vastgesteld, voorbereid en opgesteld. In 2021 is veel tijd en aandacht gegaan naar het IT-beleid en de IT-risicoanalyses. De RMC is daar ondersteund door een externe deskundige, werkzaam voor Montae & Partners. Daarnaast heeft de RMC de periodieke managementrapportage van het Fonds en de NFR-rapportages van de uitbestedingspartijen besproken.

Door het invullen van een risicoparagraaf in de voorleggers van agendastukken voor zowel de bestuurs- als de BAC-vergaderingen, is aandacht voor de verschillende risico's waaraan het Fonds blootstaat continu een punt van aandacht.

Voor een verdere toelichting op de risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen wordt verwezen naar hoofdstuk 4.9.

Communicatie

Het Fonds heeft een communicatiecommissie. De Communicatiecommissie adviseert en ondersteunt het bestuur, gevraagd en ongevraagd over zaken op het gebied van communicatiebeleid.

Communicatie met de deelnemers van het Fonds vindt onder andere plaats via het periodieke pensioeninformatiebulletin, de website van het Fonds en via de uitvoeringsorganisatie.

Het Fonds heeft een eigen website waarbij de Pensioen 1-2-3 structuur als basis heeft gediend.

Het bestuur heeft een communicatiebeleidsplan. Dit plan beschrijft het algemene communicatiebeleid voor de komende jaren. Het bevat de kern van het communicatiebeleid, de hoofdpunten van het wettelijk kader en hoe het Fonds hieraan voldoet, de communicatiemiddelen die het Fonds inzet en aandachtspunten voor de komende jaren. In december 2021 is een nieuw communicatiebeleid vastgesteld dat aansluit bij de bijgewerkte missie, visie en strategie van het Fonds. Op basis van dit communicatiebeleid wordt de inzet van communicatiemiddelen voor de komende jaren gebaseerd.

Jaarlijks wordt een jaarplan communicatie opgesteld. Hierin worden de voorgenomen communicatieactiviteiten voor het komende jaar vastgelegd. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan.

Uniform Pensioenoverzicht

Het Uniform PensioenOverzicht (UPO) is gezamenlijk door de belangenorganisaties van pensioenfondsen en verzekeraars ontworpen om alle groepen deelnemers op een eenduidige manier jaarlijks te informeren over hun huidige en toekomstige pensioensituatie. Het UPO geeft de deelnemers inzicht in hun bij het Fonds opgebouwde en te verwachten inkomen bij pensionering, bij arbeidsongeschiktheid en het pensioen voor nabestaanden bij overlijden.

Het UPO is, in overeenstemming met de geldende wetgeving, vóór 1 oktober 2021 verzonden aan alle actieve deelnemers. In tegenstelling tot de eerdere UPO's, zijn in dit UPO de pensioenaanspraken per 1 januari van het jaar vermeld (voorgaande jaren per 31 december van het jaar voorafgaand). In het begeleidend schrijven bij deze UPO is de deelnemer hierop gewezen en is een korte toelichting hierop opgenomen.

Daarnaast is ook aan alle pensioengerechtigden een UPO verstrekt. Alle gewezen deelnemers hebben bij beëindiging van hun deelname in 2021 een Uniform pensioenoverzicht einde deelneming ontvangen. Omdat het Fonds de gegevens die op het UPO vermeld staan niet digitaal beschikbaar stelt via bijvoorbeeld een deelnemersportaal, is het Fonds verplicht jaarlijks een UPO te verstrekken aan alle gewezen deelnemers. Dit heeft eind 2021 plaatsgevonden. Eind 2021 is eveneens een UPO aan alle ex-partners verzonden.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2021 drie edities van het pensioeninformatiebulletin 'Van NU naar LATER' uitgebracht. Hierin is aandacht besteed aan nieuwsberichten en financiële informatie van het Fonds en worden algemene onderwerpen besproken met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen. Onderwerpen die in 2021 bijzondere aandacht kregen waren onder andere de afronding van de VPL-regeling, maatschappelijk verantwoord beleggen, de overgang naar de nieuwe fiduciair beheerder, de overgang van de (permanente) visitatiecommissie naar de RvT.

Daarnaast werd in elk bulletin een korte update ten aanzien van de ontwikkelingen met betrekking tot het pensioenakkoord gegeven.

Naleving Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

In het voorjaar 2022 heeft het bestuur geconstateerd dat het volledig heeft voldaan aan de bepalingen in de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming) en heeft gehandeld conform de Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen zoals opgesteld door de Pensioenfederatie.

Vergaderingen

Bestuur

Het bestuur van het Fonds heeft het afgelopen jaar tien keer vergaderd. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere veel tijd besteed aan de volgende zaken:

- Risicomanagement, met risicobeoordelingen op uitbestedings-, IT- en ESG-risico;
- Transitie fiduciair vermogensbeheer;
- Implementatie Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR);
- Bijwerken van het ESG-beleid en bijbehorend implementatieplan;
- Aanpassing van het (rente)curvebeleid;
- Instellen en invulling van RvT;
- Regeling ontstentenis en belet;
- Communicatiebeleid;
- Evaluatie diverse actuariële grondslagen, waaronder de aanpassing van de veronderstellingen m.b.t. het leeftijdsverschil man-vrouw, peildatum flexibiliserings- en afkoopfactoren en de methode van doorvoeren van grondslagwijzigingen in de technische voorziening;
- Eigenrisicobeoordeling;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2022;
- Aanpassing in beloningsbeleid;
- Normering aanvaardbaar kostenniveau;
- IT-beleid;
- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o Gedragscode;
 - o Statuten;
 - o ABtN;
 - o Huishoudelijk reglement;
 - o Update strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2022;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;
 - o Herverzekeringscontract

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben op diverse momenten gesproken met belanghebbenden bij het Fonds, waaronder de sociale partners en het bestuur van de Vereniging van Gepensioneerden.

Verantwoordingsorgaan

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben vier keer vergaderd met het verantwoordingsorgaan. Hierbij is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen. Ter advies zijn voorgelegd:

- Aangepaste gedragscode;

- Pensioenreglement per 1 januari 2021;
- Actualisatie herstelplan;
- Jaarverslag 2020;
- Compliance charter;
- Aanvulling op het beloningsbeleid;
- Aangepaste inrichting SFH Actuarieel en Risicobeheer
- Aanpassing overgang loon-/prijsindexatie als afslag op verwacht rendementscurve
- Rekenmethodiek flexibiliseringsfactoren;
- Regeling Ontstentenis en belet;
- Toeslagbesluit actieven en niet-actieven per 1 januari 2022
- Overgang naar raad van toezicht, incl. aanpassing diverse Fondsdocumenten;
- Bijgewerkt ESG-beleid;
- Aanpassing van het (rente)curvebeleid;
- Bijgewerkt liquiditeitsbeleid;
- Communicatiebeleid
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o Statuten;
 - o ABtN;
 - o Strategisch meerjarenplan beleggingen - update;
 - o Jaarplan beleggingen 2022;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft één keer overlegd met sociale partners, waarbij eveneens een eerste educatiesessie inzake de aanpassingen als gevolg van het pensioenakkoord onderwerp was. Vanwege Covid-19 heeft een tweede overleg met sociale partners niet plaatsgevonden in 2021.

Beloningsbeleid

Het Fonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Het Fonds heeft daarbij een afweging gemaakt op basis van de (langetermijn)doelstellingen van het Fonds, de passendheid hiervan in de onderneming, de verantwoordelijkheid die wordt gedragen en de aan de functies gestelde eisen en het tijdsbeslag. De vergoedingen voor het bestuur zijn van toepassing op pensioengerechtigden en onafhankelijke externe bestuurders. Bestuurders in dienst van de aangesloten ondernemingen ontvangen géén vergoeding vanuit het Fonds. Het Fonds kent geen vertrekpremies.

In het verslagjaar waren de volgende beloningen vastgesteld:

	Vaste vergoeding (jaarbasis)	Vergoeding per bijgewoonde vergadering
Bestuurder namens pensioengerechtigden	nvt	€ 974,22
Kandidaat-bestuurder namens pensioengerechtigden	nvt	€ 487,11
Externe onafhankelijke bestuurder	€ 38.516,00	€ 487,11
Lid VO namens pensioengerechtigden	€ 974,22	€ 243,56
Voorzitter RvT	€ 14.500,00	nvt
Lid RvT	€ 11.500,00	nvt
Permanente visitatiecommissie	(gezaamenlijk) € 18.750,00	nvt

Bovengenoemde bedragen worden jaarlijks met de loonindex verhoogd. Voor 2022 is de loonindex 3,00 procent, uitgezonderd de vergoeding voor de voorzitter en de leden van de RvT. Hun jaarvergoeding wordt per 1 januari 2022 niet verhoogd.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De (interne) bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Bij het aangaan van uitbestedingsovereenkomsten worden in de contracten bepalingen opgenomen dat eventuele prestatiebeloningen zodanig zijn dat de partijen niet worden aangemoedigd om meer risico te nemen dan het bestuur aanvaardbaar acht.

4.5 FINANCIEEL

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Ontwikkeling van de financiële positie

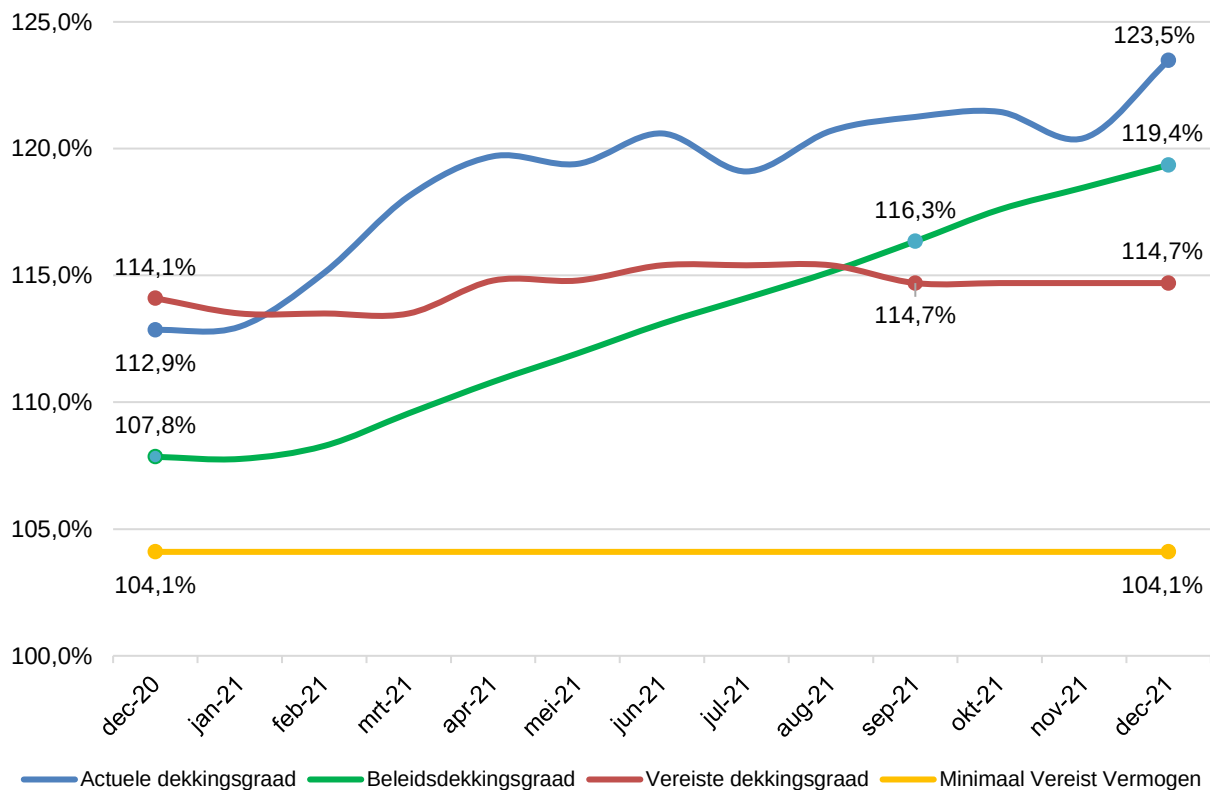
De actuele dekkingsgraad steeg in het verslagjaar van 112,9 procent naar 123,5 procent. Door invoering van de aanpassing in de UFR-systematiek per 1 januari 2021 daalde de dekkingsgraad van 112,9 procent naar 112,0 procent. Als gevolg van het verdere herstel van de economische activiteiten na de forse dalingen hiervan in 2020 waren de rendementen op de beleggingen goed. De stijging van de rente drukte het uiteindelijke gemeten beleggingsrendement, als gevolg van het negatieve rendement dat behaald is op de rente- en valuta-afdekking. Door deze rentestijging, daalden eveneens de voorzieningen van het Fonds. Doordat de beleggingsportefeuille in waarde steeg en de voorzieningen in waarde daalden, steeg de dekkingsgraad in nagenoeg elke maand van 2021. De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gedurende 2021 gestegen van 107,8 procent naar 119,4 procent. Alleen eind januari 2021 was de beleidsdekkingsgraad onveranderd ten opzichte van de voorgaande maand. Daarna steeg de beleidsdekkingsgraad elke maand van 2021 ten opzichte van de voorgaande maand. Deze stijging is te verklaren doordat in alle maanden in 2021 de actuele dekkingsgraad (fors) hoger uitkwam dan die van dezelfde maanden in 2020.

Omdat de beleidsdekkingsgraad per eind 2020, net zoals per eind 2019, onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad lag, had het Fonds per die datum een reservetekort. In verband hiermee, heeft het Fonds op 31 maart 2021 een geactualiseerd herstelplan bij DNB ingediend, waarmee DNB op 19 mei 2021 heeft ingestemd. Per eind september 2021, lag de beleidsdekkingsgraad (116,3 procent) weer boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad (op dat moment 114,7 procent), waardoor het Fonds vanaf dat moment geen reservetekort meer had. Per die datum is het herstelplan beëindigd.

De beleidsdekkingsgraad lag op 31 oktober 2021 – het peilmoment voor bepaling van de toeslagverlening - op 117,6 procent. Op basis van die beleidsdekkingsgraad, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten per 1 januari 2022 te verhogen met 2,11 procent voor de actieve deelnemers en 1,73 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen- en uitkeringsgerechtigden.

Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2021.

De financiële positie, weergegeven door de dekkingsgraad, kan dagelijks veranderen als gevolg van waardering van de beleggingen, rentewijzigingen en toekomstige uitkeringsstromen. In onderstaande figuur is de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het Fonds weergegeven, samen met het (minimaal) vereist vermogen.



Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

	Pensioen- vermogen €	Technische voorzieningen €	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2021	1.119.841	991.595	112,9
<i>Waarvan risico fonds</i>	1.118.318	990.072	
<i>Waarvan herverzekering</i>	1.523	1.523	
Benodigde interest voorzieningen		-5.157	
Beleggingsresultaten:	23.228		
<i>returnportefeuille</i>	65.931		
<i>matchingportefeuille</i>	-42.703		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder		-62.956	
<i>wijziging UFR-methodiek per 1 januari 2021</i>		8.054	
<i>wijziging RTS ultimo 2021</i>		-71.010	
Premiebijdragen	25.970	20.596	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	21.620	20.596	
<i>Vordering op premie 2022 a.g.v. indexatiegarantie</i>	4.350		
Toeslagverlening		16.992	
<i>Koopsom toeslagverlening actieven</i>		7.587	
<i>Koopsom toeslagverlening niet-actieven</i>		9.405	
Uitkeringen	-28.720	-28.533	
Schattingwijzigingen, waaronder		-5.132	
<i>Aanpassing leeftijdsterugstelling partner</i>		-5.132	
Overige, waaronder	-137	-4.294	
<i>Waardeoverdrachten</i>	984	1.009	
<i>Kosten(voorziening)</i>	-1.267	-718	
<i>Overig</i>	146	-4.585	
Verloop voorziening herverzekering	-233	-233	
Stand per 31 december 2021	1.139.949	922.878	123,5
<i>Waarvan risico fonds</i>	1.138.659	921.588	
<i>Waarvan herverzekering</i>	1.290	1.290	

Als nadere toelichting op een aantal posten uit de hiervoor vermelde samenvatting geldt het volgende:

Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de technische voorzieningen. Voor de technische voorzieningen risico Fonds wordt de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2020, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2021 (-/- 0,533 procent).

Per 1 januari 2021 is de gehanteerde UFR-systematiek in de rentetermijnstructuur (hierna: RTS) aangepast. Deze aanpassing betreft de eerste stap naar de volledige invoering van de wijziging van deze UFR-systematiek op basis van het advies van de commissie parameters, die per 1 januari 2024 afgerond moet zijn. Als gevolg van deze aanpassing, daalde de RTS vanaf de 20-jaarsrente. De interne rekenrente daalde per die datum als gevolg van deze aanpassing met 4 basispunten naar 0,06 procent.

De RTS is gedurende 2021 over de totale curve gestegen ten opzichte van eind 2020. Hierbij is de stijging voor relatief korte looptijden (tot 20 jaar) groter dan de stijging van de rente op de overige looptijden. Opvallend is dat de rente inclusief UFR op het 100-jaarspunt eind 2021 nagenoeg gelijk is aan de rente op hetzelfde punt eind 2020.

De RTS kan herleid worden naar één vast rentepercentage -de gemiddelde interne rekenrente- waartegen de uitkeringsstromen kunnen worden gediscoteerd. Per 31 december 2021 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 0,53 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2020 (0,11 procent) met 0,42 procentpunt gestegen. Deze stijging heeft geleid tot een daling van de technische voorzieningen met € 62.956, waar een afname van de matchingportefeuille tegenover staat van € 42.703.

De matchingportefeuille wordt gebruikt voor het (gedeeltelijk) afdekken van het renterisico. Deze afdekking gebeurt op basis van de markrente (economisch risico). Bij een stijging van de rentetermijnstructuur, daalt de waarde van de technische voorzieningen. De (gedeeltelijke) rente-afdekking zorgt ervoor dat (een gedeelte) van dit voordeel teniet wordt gedaan. De (gedeeltelijke) renteafdekking is er echter op gericht het negatieve effect van een daling van de RTS, te beperken. Dit leidt er eveneens toe dat er bij een rentestijging niet volledig wordt 'geprofiteerd' van het positieve effect. Hierin is een balans gevonden door het hanteren van een gedeeltelijke afdekking.

In december 2021 heeft het Fonds besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve en niet actieve deelnemers en de pensioenrechten van de pensioen- en uitkeringsgerechtigden, gelet op de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021, te verhogen met (een gedeelte van) de loonindex (actieve deelnemers) dan wel (een gedeelte van) de prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en gepensioneerden). Als gevolg hiervan stijgt de technische voorziening met € 16.992, waarvan € 4.314 betrekking heeft op de toeslagverlening waar een dekking door pensioenpremie van de werkgever tegenover staat. Aangezien deze premie voor de toeslagverlening pas in 2022 wordt geheven, is een vordering op de verschuldigde premie opgenomen.

Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken zoals uitkeringen, sterfte, waardeoverdrachten en afkopen.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren is als volgt onder te verdelen

	2021	2020	2019	2018	2017
	€	€	€	€	€
Premieresultaat	171	1.354	2.538	3.036	2.326
Interesresultaat	91.361	-46.646	31.964	-53.462	54.800
Kostenresultaat	304	42	-9	-228	186
Toeslagverlening	-12.642	0	-11.077	-6.562	-10.107
Aanpassing prognosetafel	0	21.042	0	7.432	0
Aanpassing correctiefactoren	0	0	12.908	0	0
Aanpassing overige grondslagen	5.132	143	-2.622	-208	-1.260
Interne waardeoverdracht CPS				155	
Overig resultaat	4.499	254	3.051	4.042	3.475
TOTAAL	88.825	-23.811	36.753	-45.795	49.420

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2021		2020	
	€	% van gemiddeld belegd vermogen	€	% van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	1.267	0,12	1.463	0,14
Vermogensbeheer	4.101	0,37	4.288	0,41
Transactiekosten	566	0,05	242	0,02
Integrale kosten pensioenregeling	5.934	0,53	5.993	0,57

Kosten pensioenbeheer

Onder de kosten van pensioenbeheer wordt verstaan: kosten ten behoeve van (gewezen) deelnemer(s), pensioengerechtigde(n) en andere aanspraakgerechtigden, werkgeverskosten, kosten bestuur, financieel beheer en eventuele projectkosten.

Het Fonds heeft per 1 januari 2020 de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Appel Pensioenuitvoering B.V. De bestuursondersteuning wordt sinds 2020 uitgevoerd door het 'eigen' bestuursbureau. De kosten van deze organisatie(s) zijn volledig begrepen in de kostensoort 'pensioenbeheer'. Ook kosten voor DNB en AFM (onder andere contributies) vallen hieronder. Tot slot worden de door het Fonds ingeleende advies- en controleactiviteiten gecategoriseerd onder kosten pensioenbeheer. Alle kosten van het bestuursbureau die betrekking hebben op de ondersteuning van het bestuur en de BAC worden meegenomen in de kosten 'Pensioenbeheer'. Het Fonds kiest er voor om kosten voor deze laatst genoemde ondersteuning volledig toe te delen aan de kosten 'Pensioenbeheer'. Met betrekking tot de vergelijkende cijfers over 2020 wordt opgemerkt dat de hier gerapporteerde kosten pensioenbeheer hoger zijn dan de pensioenuitvoeringskosten zoals gerapporteerd in de jaarrekening (hoofdstuk 5.5.10, toelichting 12), omdat de overeengekomen bijdrage van de aangesloten ondernemingen, met betrekking tot de overgangskapitalen, niet wordt meegenomen in deze kostenopstelling.

De kosten pensioenbeheer worden, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, uitgedrukt in kosten per deelnemer. Hierbij wordt het aantal deelnemers bepaald door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden; gewezen deelnemers worden derhalve buiten beschouwing gelaten. Het aantal deelnemers ultimo 2021 volgens deze definitie is 2.711 (2020: 2.684). In onderstaande tabel worden de totale kosten pensioenbeheer en de kosten per deelnemer in 2021 en 2020 weergegeven.

	2021	2020
Aantal deelnemers	2.711	2.684
Totale kosten [€]	1.267	1.463
Kosten per deelnemer	467,36	545,08

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2021 gedaald ten opzichte van 2020. Deze daling wordt verklaard doordat enkele eenmalige kosten die gemaakt zijn in 2020, voor bijvoorbeeld de ALM-studie en de tender fiduciair beheer, in 2021 niet gemaakt zijn. Daarnaast zijn de vergoedingen aan de bestuurders als gevolg van de afschaffing van de btw over deze vergoedingen, lager dan in 2020.

De kosten per deelnemer van het Fonds over 2021 zijn lager dan de gemiddelde kosten per deelnemer voor pensioenfondsen met gelijke omvang, zoals opgenomen in de benchmark. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de uitvoeringskosten over 2021 worden vergeleken met de benchmark die gebaseerd is op de uitvoeringskosten over 2020.

Het Fonds accepteert eventuele hogere kosten per deelnemer ten opzichte van de benchmark, omdat het kwaliteits- en serviceniveau die het Fonds nastreeft is gewaarborgd door de uitbesteding van de pensioenadministratie. Het Fonds beoordeelt de kosten per deelnemer jaarlijks, waarbij niet alleen gekeken wordt naar soortgelijke fondsen, maar ook naar de totale kostenontwikkeling van alle ondernemingspensioenfondsen in Nederland. Een structureel hogere trendmatige kostenstijging in vergelijking tot de pensioenfondsen in Nederland, leidt tot het opnieuw bespreken van het kostenniveau van het Fonds met alle stakeholders.

De gemiddelde kosten per deelnemer in de benchmark zijn gedaald ten opzichte van vorig jaar. De ontwikkeling van de kosten in de benchmark is een jaar vertraagd, doordat gebruik wordt gemaakt van de gegevens die verzameld worden door DNB in de jaarstaten. Deze gegevens over het voorgaande verslagjaar worden elk jaar in september door DNB gepubliceerd. In 2020 namen de kosten per deelnemer (545) van het Fonds toe ten opzichte van de kosten per deelnemer in 2019 (422). In de benchmark zien wij een (zeer beperkte) afname van de kosten per deelnemer.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan: beheerkosten van de beleggingen (zoals kosten fiduciair beheer, kosten beleggingsfondsen, kosten custodian, performance rapportage, beleggingsadvies en overige kosten). De beheerkosten die gemaakt worden binnen de beleggingsfondsen zijn niet zichtbaar in de jaarrekening en worden gespecificeerd in de onderstaande tabel. Voor de bepaling van deze kosten wordt uitgegaan van de OCF (Ongoing Costs Figure) zoals opgegeven door de beleggingsfondsen. De beleggingsresultaten van het Fonds, zoals weergegeven in hoofdstuk 'Beleggingen' zijn gebaseerd op de resultaten waarop de beheerkosten beleggingsfondsen reeds in mindering zijn gebracht. Het totale fondsrendement bedraagt, alleen hiermee rekening houdend, 2,2 procent. Indien ook rekening wordt gehouden met de overige aan de beleggingen gerelateerde kosten, bedraagt het beleggingsrendement 2,1 procent.

Het totaal van deze kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds (middeling van het belegd vermogen per kwartaal). Het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds in 2021 bedroeg circa € 1.110,8 miljoen (2020: € 1.050,3 miljoen). Het totaal aan vermogensbeheerkosten (gemaakt door het Fonds zelf samen met de beheerkosten in de beleggingsfondsen) bedraagt voor 2021 € 4.101 (2020: € 4.288). Niet alleen het relatieve kostenniveau daalt, maar ook dit absolute kostenniveau daalt al enkele jaren op een rij.

De kosten vermogensbeheer zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

		2021		2020	
		Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen	Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen
	Vastgoed	35	0,00	37	0,00
	Aandelen	1.037	0,09	1.243	0,12
	Vastrentende waarden	1.578	0,14	1.472	0,14
	Matchingportefeuille	173	0,02	114	0,01
Totale beheerkosten beleggingsfondsen		2.823	0,25	2.867	0,27
	Beheerskosten fiduciair manager	1.019	0,09	1.189	0,12
	Kosten custodian	164	0,02	121	0,01
	Kosten performancemeting	20	0,00	17	0,00
	Overige kosten	75	0,01	94	0,01
Totale beheerkosten vermogensbeheer		4.101	0,37	4.288	0,41

De beleggingsportefeuille van het Fonds bestaat, gelet op de beleggingsovertuigingen, voor een groot deel uit passieve beleggingsfondsen. Dit zijn beleggingsfondsen die een benchmark volgen. Deze fondsen hebben over het algemeen lagere beheerkosten. De beleggingsfondsen met een actieve beleggingsvorm, zijn vooral de illiquide beleggingscategorieën (zoals private equity en woninghypotheken). Deze beleggingscategorieën zijn over het algemeen niet in passieve vorm investeerbaar.

De kosten voor de private equity portefeuille, vormgegeven door fonds-in-fonds beleggingen om met een relatief kleine investering toch een brede marktexposure te bewerkstelligen, zijn hoog (ingeschat op ca. € 0,8 mln. in 2021. Dat is gelijk aan ca. 30 procent van de totale beheerkosten van de beleggingsfondsen). Tegenover deze relatief hoge kosten, staan echter ook hoge (verwachte) rendementen. Deze (fors) hogere verwachte rendementen leiden ertoe dat het Fonds de hoge kosten accepteert. Echter, gelet op de hoge kosten, de benodigde expertise en daarmee gepaard gaande tijdsbesteding, heeft het Fonds de beleggingscategorie Private Equity als 'niet investeerbaar' aangemerkt voor toekomstige investeringen. Het aandeel van deze relatief hoge kosten ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille zal, gespreid over de komende 5 tot 10 jaar, geleidelijk lager worden.

Het Fonds heeft aan het eind van 2021 geen beleggingsfondsen in haar portefeuille waar een prestatievergoeding tot de vergoedingenstructuur behoort. Gedurende 2021 is de participatie in het beleggingsfonds waar een dergelijke vergoeding van toepassing is verkocht. Er is in 2021 geen prestatievergoeding betaald over de periode dat in dat beleggingsfonds was belegd.

Het Fonds is en blijft, via haar fiduciair manager, in gesprek met de diverse vermogensbeheerders om de managementfees te verlagen. Ook het afgelopen jaar hebben deze gesprekken geleid tot een daling in de beheerkosten. Bij het selecteren van een nieuwe vermogensbeheerder is de kostenvergoeding naast risico, rendement en ESG, een van de criteria die wordt meegewogen in de uiteindelijk beslissing.

Transactiekosten

Doordat het Fonds met grote volumes belegt in beleggingsfondsen, zijn de in- en uitstapkosten vaak nihil. De direct door het Fonds gemaakte transactiekosten zijn veelal beperkt tot de kosten van administratie van de transacties. In 2021 heeft de herbalancering van de portefeuille in december geleid tot in- en uitstapkosten bij de transacties in een viertal beleggingsfondsen.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, maakt het Fonds de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen (zogenaamde lookthrough benadering) inzichtelijk. Voor de aandelenfondsen

worden de gemaakte transactiekosten door de beleggingsmanagers weergegeven. Voor de beleggingsfondsen die handelen in vastrentende waarden zijn de transactiekosten -vanuit de praktijk- moeilijker vast te stellen. De transactiekosten voor deze beleggingsfondsen zijn op basis van de aanbeveling van de Pensioenfederatie daarom ingeschat, waarbij de transactiekosten gelijk zijn aan de gemiddelde 'bid ask spread' over de transactie. Als gevolg van deze schattingsmethode, kunnen transactiekosten binnen de beleggingsfondsen ook negatief zijn (als de bid ask spread negatief is).

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

2021		Kosten totaal (€)	Waarvan:		% van gemiddeld belegd vermogen
			In- en uitstapkosten	In beleggings- fondsen	
	Vastgoed	22	5	17	0,00
	Aandelen	268	2	266	0,02
	Vastrentende waarden	273	110	163	0,02
	(Valuta)derivaten	3	0	3	0,00
	(Duration) Matchingportefeuille	0	0	0	0,00
	Totale transactiekosten	566	117	449	0,05
2020					
	Vastgoed	44	0	44	0,00
	Aandelen	130	0	130	0,01
	Vastrentende waarden	45	0	45	0,00
	(Valuta)derivaten	23	0	23	0,00
	(Duration) Matchingportefeuille	0	0	0	0,00
	Totale transactiekosten	242	0	242	0,02

Benchmark

De uitvoeringskosten worden op basis van de volgende uitgangspunten gebenchmarkt:

- Jaarlijks gepubliceerde (openbare) gegevens door DNB;
- T.a.v. de kosten pensioenbeheer worden de gegevens verzameld van Ondernemingspensioenfondsen met een omvang van 2.000 – 3.000 deelnemers (deelnemers en gepensioneerden samen, conform definitie in aanbeveling uitvoeringskosten);
- T.a.v. kosten vermogensbeheer en transactiekosten: pensioenfondsen met een totaal belegd vermogen tussen € 750 mln. en € 1,25 mld., een beperkt deel belegd vermogen voor risico deelnemers (<10 procent) en een VEV tussen 110,0 en 120,0 procent.

In onderstaande tabel worden de uitvoeringskosten van het Fonds afgezet tegen de benchmark zoals bepaald op bovenstaande uitgangspunten:

2021	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	
	Pensioenbeheer	467	-	506	11
	Vermogensbeheer	-	0,37	-	20
	Transactiekosten	-	0,05	-	20
2020					
	Pensioenbeheer	545	-	507	13
	Vermogensbeheer	-	0,41	-	22
	Transactiekosten	-	0,02	-	22

Het bestuur evalueert jaarlijks de gemaakte kosten en onderneemt daar waar mogelijk actie om deze te verlagen dan wel beheersbaar te houden. De hoogte van de uitvoerings- en beheerkosten moet worden beoordeeld in het perspectief van de mate en kwaliteit van de serviceverlening alsmede op het incidentele dan wel structurele karakter ervan. Gelet op de kwaliteit van het serviceniveau van de dienstverlening accepteert het bestuur vooralsnog de kostenniveau's.

4.6 BELEGGINGEN

Beleggingsbeleid

Doelstelling van het beleggingsbeleid van het Fonds is het behalen van een langetermijn beleggingsrendement, dat voldoende is voor het realiseren van de nominale pensioentoezegging en de gestelde toeslagambitie tegen een acceptabel risico. Tevens dienen de tussentijdse negatieve effecten van een dalende rente zoveel mogelijk te worden opgevangen. Het bestuur bepaalt welke risico's het Fonds bereid is te nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en het niveau van de pensioenpremie. Het bestuur houdt bij het beleggingsbeleid rekening met evenwichtige belangenbehartiging tussen de verschillende belanghebbenden van het Fonds. In dit kader is in 2016 en in 2019 een deelnemersonderzoek gehouden waarbij actieve en pensioengerechtigde deelnemers gevraagd is inbreng te leveren over een passende risicohouding voor het Fonds. Uit beantwoording blijkt dat de deelnemers risicomijdend zijn. Deze uitkomst ondersteunt het huidige risicobeleid van het Fonds.

In 2021 heeft het Fonds, uitvoering gegeven aan het beleggingsplan zoals is opgesteld naar aanleiding van de ALM-studie van 2020. Daarnaast is veel aandacht besteed aan het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen. De aanpassingen in dit beleid en de geformuleerde doelstellingen worden verder toegelicht in de paragraaf 'maatschappelijk verantwoord beleggen'.

In 2020 heeft het Fonds een marktonderzoek gedaan onder de partijen die fiduciair (vermogens)beheer aanbieden aan Nederlandse pensioenfondsen. Dit onderzoek heeft ertoe geleid dat het Fonds in het najaar van 2020 heeft besloten het fiduciair vermogensbeheer vanaf 1 april 2021 te beleggen bij KCM. Tot die datum is AXA IM als fiduciair manager aangesteld. De fiduciair manager adviseert over het strategisch beleggingsbeleid en de te selecteren vermogensbeheerders. Hierbij wordt uitgegaan van de investment beliefs van het Fonds. De kaders voor het beleggingsbeleid liggen vast in het strategisch meerjarenplan beleggingen.

Het Fonds belegt hoofdzakelijk via beleggingsfondsen. Het voert geen generiek tactisch beleid. Om aan- en verkoopkosten te beperken wordt bij de uitvoering beperkte onder- of overweging van beleggingscategorieën ten opzichte van de strategische weging toegestaan. Er vinden dus geen actieve over- en onderwegingen plaats op basis van marktvisie voor elk van de beleggingscategorieën. Binnen een aantal beleggingsfondsen voeren fondsmanagers wel actief beleid waaronder over- en onderweging van de voor het betreffende beleggingsfonds geldende strategische benchmark.

Op basis van haar investment beliefs, belegt het Fonds passief, tenzij actief beheer naar verwachting duidelijk extra rendement oplevert. Bij passief beleggen wordt het benchmarkrendement, zijnde het rendement op de gekozen index, nagestreefd. Bijkomend voordeel hiervan is dat hiermee de transactiekosten en vermogensbeheerkosten lager zijn dan bij actief beleggen. Bij de keuze voor een beleggingsfonds wordt, naast het risico, rendement en de kosten, ook de ESG-component meegewogen.

Jaarlijks wordt een jaarplan beleggingen vastgesteld waarin de belangrijkste 'speerpunten' voor het betreffende jaar worden beschreven. Het jaarplan beleggingen 2021 is in overleg met AXA IM tot stand gekomen en valt binnen de kaders van het strategisch beleid. Dit plan beschrijft de uitvoering van het beleid voor het betreffende jaar. Op basis van dit jaarplan beleggingen, zijn beleggingsrichtlijnen met KCM opgesteld. In deze beleggingsrichtlijnen staat beschreven hoe KCM met de beleggingsportefeuille moet omgaan, welke bevoegdheden ze hiertoe hebben en wanneer zij advies en/of voorstellen ten aanzien van aanpassingen van de portefeuille moeten doen. De risicohouding van het Fonds is in 2018 door sociale partners herbevestigd. Dit houdt in dat de begrenzingen voor het beleggingsbeleid voor het Fonds als volgt zijn:

- de kans dat de dekkingsgraad de eerstkomende vijf jaar daalt onder de 105 procent is 10 procent;
- toeslagambitie niet-actieven op grofweg 75 procent (mediane uitkomst) van de prijsindex;
- toeslagambitie voor actieven op grofweg 100 procent (mediane uitkomst) van de loonindex.

Hierin is de toeslaggarantie van de werkgever voor de actieve deelnemers meegenomen. De uitkomsten van de ALM-studie in 2020 met betrekking tot deze uitgangspunten zijn in 2021 met sociale partners besproken.

Deze bovengenoemde begrenzings zijn vertaald in het volgende mandaat:

- VEV-range: 10 procent - 18 procent;
- Returnportefeuille: 35 procent - 55 procent;
- Matchingportefeuille: 45 procent - 65 procent;
- Rente-afdekkingspercentage van de verplichtingen: 45 procent - 90 procent;
- Tracking error: tussen de 5,4 procent en 9,1 procent.

Binnen deze kaders wordt een zo optimaal mogelijke beleggingsportefeuille samengesteld waarbij de verklaring inzake de beleggingsbeginselen en de investment beliefs als uitgangspunten voor het beleggingsbeleid dienen.

Maandelijks vindt overleg plaats over de behaalde resultaten van de onderliggende beleggingsfondsen in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, en de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters. De BAC rapporteert periodiek aan het bestuur over de beleggingsresultaten.

Op basis van de investment beliefs van het Fonds, wordt het valutarisico van de grootste valutapositities in ontwikkelde markten (Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen) binnen bandbreedtes afgedekt. Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 50% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de zakelijke waarden,
- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 100% afgedekt, ten opzichte van de benchmark, voor de vastrentende waarden (inclusief het valutarisico in de High Yield beleggingscategorie),
- Het valutarisico van beleggingen uit opkomende markten in andere valuta dan USD, GBP en JPY, wordt niet afgedekt.

Op basis van dit beleid ontstaat een beoogde afdekking van de drie grote buitenlandse valuta. Rondom deze beoogde afdekking zijn bandbreedtes gedefinieerd. Deze bandbreedtes zijn bepaald op 90 – 110 procent van de beoogde afdekking van de betreffende valuta. Op basis van dit beleid, waren de valutapositities eind 2021 als volgt afgedekt:

	Beoogde afdekking	Feitelijke afdekking	Bandbreedte rondom beoogde afdekking	
USD	76,0%	75,9%	68%	84%
GBP	58,0%	58,0%	52%	64%
JPY	50,0%	50,0%	45%	55%

Een nadere specificatie van de valuta-afdekking is opgenomen in de jaarrekening (onder 'valutarisico (S3)').

Om het renterisico te beheersen dekt het Fonds dit risico tussen de 45 en 90 procent af, op basis van marktrente. Het strategisch rente-afdekkingsbeleid van het Fonds is gebaseerd op basis van de volgende uitgangspunten:

1. Een rente-staffel past bij het Fonds; bij een hogere rente neemt het risico toe waardoor het logisch is om meer af te dekken.
2. Het Fonds heeft de voorkeur voor een eenzijdige staffel; het Fonds heeft de laatste jaren in de praktijk ervaren dat het renterisico groter kan zijn dan vooraf ingeschat. Dat wenst het Fonds niet nog een keer mee te maken.
3. Het Fonds wil meer renterisico afdekken bij een lagere dekkingsgraad; bij een lagere dekkingsgraad is de risicobereidheid lager en de focus op nominale aanspraken groter. Dan past het om risico's die niet structureel beloond zijn (zoals het renterisico) terug te nemen.
4. Renterisico wordt niet in isolement beoordeeld; het renterisico hangt samen met het inflatierisico (als de inflatie sterk toeneemt is de kans groot dat de rente ook stijgt) en kan tot diversificatie leiden met het aandelenrisico (als de rente sterk stijgt kan dat leiden tot een daling van de aandelenkoersen). Daarom beoordeelt het Fonds de mate van renterisico in samenhang met de andere balansrisico's. 100 procent rente-afdekking lijkt daarbij suboptimaal.

Op basis van deze uitgangspunten en ondersteund door de resultaten van de berekeningen in de ALM-omgeving is de strategische eenzijdige rentestaffel als volgt vastgesteld (onder eenzijdigheid wordt verstaan dat de rente-afdekking wel wordt verhoogd als de rente stijgt maar niet wordt verlaagd als de rente daalt).

20-jaars rente	Afdekpercentage op basis van marktrente	
	Actuele UFR-DG<105%	Actuele UFR-DG>=105%
< 0,5%	60%	45%
0,5% – 1,0%	67,5%	52,5%
1,0% – 1,5%	75%	60%
1,5% – 2,0%	82,5%	67,5%
2,0% – 2,5% (en hoger)	90%	75%

Het Fonds hanteert het beleid dat bij lage of hoge dekkingsgraden het risico in de portefeuille kan worden afgebouwd. Dit ter bescherming van de nominale verplichtingen bij lage dekkingsgraden en het consolideren van de goede financiële positie van het Fonds bij hoge dekkingsgraden. Daarnaast wil het Fonds het strategisch beleid heroverwegen zodra de lange rente significant afwijkt van de huidige lage rente.

Het Fonds heeft daarom vastgelegd dat het strategisch beleid wordt heroverwogen zodra:

- De (actuele UFR-) dekkingsgraad lager is dan 105%, of
- De (actuele UFR-) dekkingsgraad hoger is dan 125%, of
- De 20-jaars Europese zero coupon swap rente hoger is dan 2,5%

Op basis van de sterke daling van de dekkingsgraad tot onder 105 procent, als gevolg van de Covid-19 pandemie, is de renteafdekking medio april 2020 verhoogd naar 60 procent. Gelet op de eenzijdigheid van de renteafdekking en de nadere beleidsvorming hierover op basis van de vervroegde ALM-studie in 2020, is besloten het niveau van de renteafdekking bij herstel van de dekkingsgraad boven de 105 procent niet opnieuw af te bouwen. Hierdoor blijft de mate van de renteafdekking bij een 20-jaars rente tot 1,5 procent en een dekkingsgraad van meer dan 105 procent vooralsnog 60 procent.

De volgende tabel is vanaf april 2020 van toepassing:

20-jaars rente	Afdekpercentage op basis van marktrente	
	Actuele UFR-DG<105%	Actuele UFR-DG>=105%
< 0,5%	60%	60%
0,5% – 1,0%	67,5%	60%
1,0% – 1,5%	75%	60%
1,5% – 2,0%	82,5%	67,5%
2,0% – 2,5% (en hoger)	90%	75%

De 20-jaars rente is gedurende 2021 niet boven 1,5 procent uitgekomen en de actuele UFR-dekkingsgraad is niet lager geweest dan 105 procent. Geheel 2021 is de norm renteafdekking derhalve 60 procent geweest. De uitvoering van de renteafdekking wordt gestuurd op basis van de ex-ante rentegevoeligheid en de (verwachte) uitkeringsstroom behorende bij de technische voorziening per het meest actuele kwartaaleinde. De effectieve ex-post renteafdekking is vastgesteld op 62,5 procent.

Beleggingsmix

De beleggingsportefeuille is sinds eind 2015 opgedeeld in een returnportefeuille en een matchingportefeuille. Ook in de in 2020 uitgevoerde ALM-studie is deze opdeling gehandhaafd.

Op basis van de risicohouding, is de onderstaande procentuele normverdeling over de diverse beleggingscategorieën weergegeven. Voor elke portefeuille is een bandbreedte vastgesteld.

BELEGGINGSMIX	Min.	Norm	Max.
matchingportefeuille	45,0%	55,0%	65,0%
returnportefeuille	35,0%	45,0%	55,0%

De matchingportefeuille bestaat uit beleggingen die meetellen voor de rente-afdekking. Dit zijn momenteel beleggingen in Euro staatsobligaties, renteswaps, Euro investment grade (IG) bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken.

De returnportefeuille bestaat uit alle overige beleggingen. Dit zijn (niet limitatief) aandelen (inclusief beursgenoteerd vastgoed en infrastructuurfondsen), obligaties opkomende landen, hoogrentende (high yield) obligaties, private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed.

Op basis van de vastgestelde strategische normportefeuille wordt vanaf 31 maart 2020 een meerjarig gemiddeld overrendement ten opzichte van de verplichtingen op marktwaarde verwacht van circa 1,6 procent.

Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2021	Rendement	Benchmark
returnportefeuille	45,0%	45,8%	17,5%	15,7%
matchingportefeuille	55,0%	54,0%	-6,3%	-8,1%
valuta-afdekking	0,0%	0,2%	-	-
TOTAAL	100,0%	100,0%	2,2%	1,6%
Netto beleggingsrendement (na kosten)	-	-	2,1%	1,6%

Het thema dat de financiële markten in 2021 domineerde was de ontwikkeling van de inflatie. Onder invloed van de heropening van economieën liepen prijzen van grondstoffen en energie fors op. Deze tekorten en de gedurende het jaar 2021 steeds weer terugkerende hoge besmettingscijfers van

Covid-19 zorgden voor problemen in productieketens en voor tekorten aan allerlei producten, van hout tot microprocessoren. De verwachting was steeds dat de hogere inflatie tijdelijk zou zijn en in de loop van het jaar zou terugvallen. Gedurende 2021 bleek de inflatie echter meer vasthoudend te zijn en langer op hogere niveaus te blijven. Uiteindelijk werden centrale banken richting het eind van het jaar gedwongen om dit te erkennen en volgde er een scherpe draai in het monetair beleid: van uitzonderlijk ruim beleid naar verkrapping. Eind 2021 waren inflatiecijfers in Europa en de VS op hoge niveaus aanbeland.

De economische groeicijfers werden in 2021 nog steeds sterk beïnvloed door de pandemie. Sinds de vaccinatiecampagnes en de heropening van de economieën hebben we in de VS en Europa zeer sterke groeicijfers gezien. De Amerikaanse economie is inmiddels weer groter dan voor de coronapandemie en ook in Europa is de schade weer vrijwel ingehaald. De ongekennde fiscale stimulering is geleidelijk tot een einde gekomen en ook centrale banken zijn bezig met de vraag wanneer, en vooral hoe snel, ze de monetaire stimuleringsmaatregelen gaan afbouwen.

De robuuste economische groei en de nog altijd zeer lage rentes betekenen dat de 'search for yield' nog altijd in alle hevigheid gaande is. Afgelopen jaar was voor aandelenmarkten dan ook een uitzonderlijk goed jaar. Vastrentende markten hadden het moeilijker door oplopende renteniveaus.

Door de heropening van economieën boekten bedrijven in ontwikkelde markten sterke resultaten. Gedurende het gehele jaar overtroffen bedrijven de winstverwachtingen van analisten, wat leidde tot goede rendementen voor de aandelencategorie in brede zin. De wereldwijde aandelenindex steeg in 2021 in euro's gemeten ruim 30 procent. Sectoraal deden vooral energie, technologie en de financiële sector het goed. Nutsbedrijven en non-cyclische consumentengoederen hadden het moeilijker doordat zij minder profiteren van het sterke economische herstel. Regionaal gezien presteerden Amerikaanse aandelen het best, niet ver daarachter gevolgd door Europese aandelen. De Pacific regio inclusief Japan bleef duidelijk achter.

Aandelen uit opkomende landen bleven in 2021 achter bij ontwikkelde markten en noteerden een rendement van bijna 5 procent. Dit was in belangrijke mate het gevolg van ontwikkelingen in China waar overheidsingrijpen bij bedrijven en problemen in de vastgoedsector aandelenkoersen onder druk zette. De Chinese economie heeft ook te lijden onder de grote lockdowns bij coronabesmettingen. Daarnaast waren de lagere vaccinatiegraden in veel opkomende landen een rem op de economische heropening.

Vastgoed zette het herstel na de coronacrisis in 2021 voort. Sectoren logistiek, opslag en datacenters leidden de weg ondanks hoge waarderingen. Gesteund door ontwikkelingen van thuiswinkelen en -werken is de bezettingsgraad zeer hoog. Beursgenoteerd vastgoed heeft het afgelopen jaar verder herstel laten zien en steeg wereldwijd ruim 30 procent. In Europa was dat een stijging van zo'n 15 procent.

Renteniveaus kenden een beweeglijk verloop gedurende 2021. Per saldo zijn kapitaalmarktrentes in de VS en Europa, onder invloed van de inflatieontwikkelingen en de draai in centrale bankenbeleid, licht opgelopen. Dit heeft geleid tot negatieve obligatierendementen op veilige staats- en bedrijfsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente steeg in 2021 van -0,57 procent naar -0,18 procent. De Europese AAA staatsleningenindex liet hierdoor een negatief rendement van -2,8 procent zien. Kredietopslagen lieten een zeer stabiel verloop zien en Europese bedrijfsobligaties boekten een negatief rendement van -1,1 procent. Alleen Hoogrentende Bedrijfsobligaties en Hypotheken lieten binnen de vastrentende waarden, ondanks de oplopende renteniveaus, een positief rendement zien.

Samenstelling en rendementen van de matchingportefeuille

De normallocatie voor de matchingportefeuille bedraagt 55 procent, met een gehanteerde bandbreedte van 45 – 65 procent.

MATCHINGPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2021	Rendement	Benchmark
Qualified Investor Fund (QIF, excl. FX-derivaten)	30,0%	18,9%	-14,6%	-14,1%
EU IG bedrijfsobligaties	15,0%	23,0%	-0,8%	-1,1%
NL Woninghypotheken	10,0%	10,3%	2,2%	-0,5%
Liquide middelen	0,0%	1,8%	1,9%	-
TOTAAL	55,0%	54,0%	-6,3%	-8,1%

Het Qualified Investor Fund (QIF) betreft tot 19 april 2021 een investering in het AXA IM Smart Matching Solutions Fund C. Vanaf 19 april betreft het een investering in het BlackRock Liability Solutions Funds III Eur TLD LXVIII. De QIF bevat renteswaps, om het beoogde rente-afdeckingsniveau van het Fonds te realiseren, aangevuld met staatsobligaties uitgegeven door de Euro kernlanden met een AAA of AA rating (Duitsland, Nederland en/of Frankrijk) en de benodigde liquide middelen, aangehouden in een geldmarktfonds, ten behoeve van de onderpand verplichtingen. Tot 1 april 2021 werden in de QIF ook de valutaderivaten aangehouden. Ten behoeve van een zuiver vergelijk, zijn de waarde en de rendementen behaald op deze valutaderivaten in het bovenstaand overzicht niet meegenomen in de QIF.

De categorie EU IG bedrijfsobligaties bestaat uit twee beleggingsfondsen. Eén daarvan wordt actief beheerd. De categorie NL Woninghypotheken is geselecteerd vanwege de positieve verhouding tussen risico en (verwacht) rendement en bestaat uit twee beleggingsfondsen. De liquide middelen in de QIF en buiten de QIF wordt aangehouden in een geldmarktfonds waarin ESG-uitsluitingen worden toegepast.

De matchingportefeuille heeft, als gevolg van de stijging van de marktrente, in 2021 een negatief resultaat behaald. Het rendement is lager dan de geformuleerde benchmark, te weten de ontwikkeling van de beoogde afdekking van de verplichtingen. Door de mismatch tussen de beoogde renteafdekking en de werkelijke renteafdekking, mede op basis van de historisch gegroeide curveposities, is er (ex post gemeten) meer rentegevoeligheid afgedekt geweest dan beoogd. Bij een stijging van de rente leidt dat tot een negatief effect ten opzichte van de benchmark. De ex ante afdekking is het gehele jaar binnen de gestelde bandbreedtes geweest. De matchingportefeuille heeft geen rendementsdoelstelling maar is ingericht voor de afdekking van het renterisico.

Per 15 december 2021 is de volledige liquide beleggingsportefeuille geherbalanceerd. Hierbij is de allocatie naar de QiF echter uitgezonderd, omdat anders veel liquide middelen (met een negatief rendement) hieraan toegevoegd moesten worden. Vooruitlopend op de implementatie van het beleggingsplan 2022, is de allocatie naar de QiF gelijk gebleven en zijn alle extra middelen gealloceerd naar de portefeuille 'EU IG bedrijfsobligaties'. Een deel van deze allocatie is bestemd voor verhoging van de allocatie naar NL Woninghypotheken. Gelet op de bestaande wachtrij, is deze allocatie tijdelijk toegewezen aan EU credits.

Samenstelling en rendementen returnportefeuille

De returnportefeuille bestaat grotendeels uit liquide beleggingen en een gering deel uit illiquide beleggingen. De normallocatie voor de totale returnportefeuille is vastgesteld op 45 procent en de gehanteerde bandbreedte is 40 – 55 procent.

RETURNPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2021	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen returnportefeuille, waarvan:	42,0%	42,7%		
Global High Yield Bonds	8,0%	8,0%	10,5%	9,1%
Obligaties opkomende markten HC	6,0%	6,1%	5,5%	5,3%
Obligaties opkomende markten LC	6,0%	6,1%	-1,9%	-1,8%
Aandelen ontwikkelde markten	10,0%	10,2%	31,9%	31,1%
Aandelen opkomende markten	5,0%	5,0%	5,0%	4,9%
Beursgenoteerd vastgoed	2,0%	2,1%	36,6%	35,7%
Beursgenoteerd infrastructuur	5,0%	5,2%	21,9%	25,2%
Illiquide beleggingen, waarvan:	3,0%	3,1%		
Private Equity	3,0%	3,1%	46,4%	33,7%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,0%	-1,4%	-1,6%
TOTAAL	45,0%	45,8%	17,5%	15,7%

Het normgewicht van het liquide deel van de returnportefeuille is afhankelijk van de actuele allocatie naar private equity en is zodanig dat het normgewicht van de gehele return portefeuille 45 procent bedraagt. De normallocatie naar private equity wordt gelijkgesteld aan de actuele allocatie naar private equity, aangezien er geen actieve toetredingen naar of uitredingen uit deze beleggingen mogelijk zijn. Hierdoor kan er geen actieve sturing van de allocatie naar deze categorie plaatsvinden. Gelet op de zeer geringe allocatie naar niet-beursgenoteerd vastgoed en het aflopende karakter van deze belegging is geen normallocatie voor niet-beursgenoteerd vastgoed opgenomen. Doordat de private equity-beleggingen in de uitkeringsfase zitten, zal de waarde van de investering in de bestaande fondsen afnemen. Zonder nieuwe investeringen zal de allocatie naar private equity hierdoor de komende jaren afnemen. Het Fonds heeft gedurende 2019 de asset categorie private equity als 'niet investeerbaar' beoordeeld. Dit leidt niet tot verkoop van de huidige investering, maar er is besloten geen nieuwe investeringen meer te doen in private equity.

Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille komt bij de huidige private equity-allocatie uit op 42,0 procent. Het Fonds heeft in haar strategische meerjarenplan (2019 – 2022) vastgelegd de norm voor de private equity-allocatie de komende jaren op 3 procent te stellen, waarbij afhankelijk van de tijd het belang in private equity hoger of lager ligt dan deze norm.

Op totaalniveau heeft de returnportefeuille een positief beleggingsrendement behaald. Dit positieve beleggingsrendement was hoger dan het rendement van de door het Fonds vastgestelde benchmark. De beleggingsportefeuille van het Fonds wordt voor een groot deel uitgevoerd in beleggingsfondsen die passief beheerd worden. Dit wil zeggen dat zij de benchmark zo goed mogelijk proberen na te bootsen, zodat het rendement van de benchmark wordt geëvenaard. De, hoofdzakelijk positieve, afwijking van de behaalde rendementen ten opzichte van de benchmark wordt veroorzaakt door een over- of onderweging van de beleggingscategorie ten opzichte van de normweging. Het benchmarkrendement wordt bepaald op basis van de normportefeuille. Daarnaast zijn een aantal gekozen benchmarks opgenomen als strategische doelstelling. Zo geldt bij de beleggingscategorie 'aandelen ontwikkelde markten' een benchmark zonder ESG-uitsluitingen, terwijl het gekozen beleggingsfonds deze ESG-uitsluitingen wel toepast. Daarnaast wordt voor private equity een benchmark voor beursgenoteerde aandelen gehanteerd, die, zeker op korte termijn, een andere volatiliteit kent dan de waarderingen van private equity.

Per 15 december 2021 is de volledige liquide beleggingsportefeuille geherbalanceerd. Hiermee zijn alle beleggingen weer op het niveau van de normportefeuille gebracht. Dit verklaart de beperkte afwijkingen op de normportefeuille op balansdatum. Door de fors gestegen rendementen van een aantal beleggingscategorieën, waren er in de afgelopen jaren forse over- en onderwegingen ontstaan in de beleggingsportefeuille. Alhoewel deze over- en onderwegingen binnen de gestelde

bandbreedtes voor de betreffende beleggingscategorie bleven, is op basis van de veelal hoge waarderingen besloten deze over- en onderwegingen door middel van de herbalancerings op te heffen.

Derivaten

Het Fonds dekt het risico op wisselkoersbewegingen van de beleggingen die genoteerd zijn in USD, JPY en GBP deels af. Dit geschiedt door middel van valutatermijncontracten. Deze contracten werden tot 1 april 2021 aangehouden in het AXA Smart Solutions Fund C (Qualified Investor Fund). Daarna worden deze rechtstreeks door het Fonds in de beleggingsportefeuille aangehouden. De valutacontracten worden afgesloten door KCM onder de voorwaarden van de paraplu-overeenkomst die KCM heeft met vier tegenpartijen.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 1,9 miljoen positief. De stijging van de US-dollar ten opzichte van de Euro heeft in 2021 geleid tot een negatief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten in 2021 bedroeg € 18,5 miljoen negatief. Op balansdatum waren de volgende valuta afgedekt:

Valuta	Notional	Marktw waarde
USD	220.638	1.884
GBP	5.257	-66
JPY	5.565	116
TOTAAL	231.460	1.934

Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

Onderwerpen 2021

De BAC is in 2021 13 keer bijeen geweest. De volgende zaken zijn aan de orde geweest en daar waar nodig ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd:

- Er zijn drie nieuwe investment cases opgesteld voor beleggingscategorieën waarin nog niet is belegd;
- In het vervolg op de keuze voor de overgang naar een nieuwe fiduciair vermogensbeheerder en een nieuw LDI-beheerder, is in de eerste maanden van 2021 veelvuldig gesproken over de implementatie van het strategisch beleggingsbeleid en de operationele uitvoering daarvan bij deze nieuwe partijen;
- Gedurende het jaar is veelvuldig gesproken over de mogelijkheden tot implementatie van het (aangepaste) ESG-beleid. Er is een nulmeting uitgevoerd en in de managersselectie-trajecten is deze component nadrukkelijk meegenomen in de selectiecriteria. Naar aanleiding hiervan zijn enkele wijzigingen in de portefeuille doorgevoerd;
- De SFDR-wetgeving en classificatie van het Fonds op basis van deze wetgeving is besproken en uitgewerkt;
- De managers van de beleggingscategorieën NL Woninghypotheken en Global High Yield zijn geëvalueerd. Na deze evaluatie en verdere gesprekken ten aanzien van de hoogte van de beheervergoeding, zijn er geen aanpassingen doorgevoerd in de beleggingscategorie NL Woninghypotheken. Ten aanzien van de beleggingscategorie Global High Yield is een nieuwe manager gekozen ter vervanging van de bestaande twee managers. De implementatie van het ESG-beleid was hierbij, samen met de mogelijke kostenbesparing en een aantrekkelijk risico-rendementsverhouding, van doorslaggevend belang;

- Het curvebeleid, als onderdeel van het renteafdekkingsbeleid, is geëvalueerd en bijgesteld. Met deze bijstelling van het curvebeleid worden onbedoelde negatieve risico's verder gemitigeerd;
- Het liquiditeitsbeleid is geëvalueerd en de monitoring hiervan is verder besproken. De ontstane discrepantie(s) tussen het strategisch beleid en de monitoring zijn hiermee opgelost;
- Het beleggingsplan voor 2022 is opgesteld op basis van een SAA-studie. Vanuit die studie, is tussentijds besloten de gehele beleggingsportefeuille, gelet op de vele over- en onderwegingen en de marktrisico's, te herbalanceren naar de strategische normportefeuille. Als uitzondering hierop geldt de matchingportefeuille. Om te voorkomen dat er veel liquide middelen werden toegevoegd aan de LDI-portefeuille, is besloten om de allocatie naar bedrijfsobligaties, vooruitlopend op het beleggingsplan 2022, tijdelijk te verhogen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Fonds hecht er belang aan om aandacht te besteden aan zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als belegger. Daarom wordt de maatschappelijke impact betrokken bij de besluitvorming over het beleggingsbeleid en legt het Fonds hierover verantwoording af. Daarnaast verwacht het Fonds van zijn vermogensbeheerders een inspanning op dit gebied en werkt het, bij voorkeur, samen met partijen die de UNPRI hebben ondertekend. Het Fonds classificeert zichzelf dan ook onder artikel 8 van de SFDR, waarbij gebruik wordt gemaakt van de zgn. 'opt-out' ten aanzien van het meenemen van ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op de duurzaamheidsfactoren. De reden voor deze 'opt-out' is dat het Fonds momenteel geen beschikking heeft tot gegevens die inzicht kunnen bieden in wat deze ongunstige effecten zijn en wat de mogelijke kosten zijn om deze gegevens inzichtelijk te krijgen.

Het Fonds heeft de overtuiging dat bedrijven die goed presteren op criteria van MVB op de langere termijn een beter rendementsrisico profiel hebben. Uitgangspunt is dan ook dat het beleid niet leidt tot een lager rendement. Daarbij heeft het Fonds ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt ESG beleid kan hebben op de omvang van het beschikbare beleggingsuniversum en het kostenniveau.

De doelstelling van het Fonds is om, naast een passend rendement/risicoprofiel van de beleggingsportefeuille, (potentiële) negatieve impact op de samenleving en milieu te voorkomen. Hierbij wordt prioriteit gegeven aan de meest materiële onderwerpen op basis van schaal, reikwijdte en onomkeerbaarheid. Daarnaast zet het Fonds zich gericht in om een positief maatschappelijk rendement te realiseren op de door het Fonds geselecteerde focus SDG's, t.w. 'Goede gezondheid en welzijn' (SDG 3), 'Betaalbare en duurzame energie' (SDG 7) en 'Verantwoorde productie en consumptie' (SDG 12).

Op basis van deze SDG's heeft het Fonds twee thema's benoemd waarop zij zich bij de uitvoering van het beleid in het bijzonder richt. Dit zijn de thema's 'Klimaat' en 'Gezondheid & Welzijn'.

Om de doelstelling op het gebied van ESG te realiseren, gebruikt het Fonds de volgende instrumenten:

- ESG integratie, waaronder de integratie van ESG-factoren in het beleggingsproces van de geselecteerde vermogensbeheerder valt. Hierbij wordt de voorkeur gegeven aan een 'best-in-class' beleid, waarbij alleen belegd wordt in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen;
- Uitsluitingen, waarbij ondernemingen op basis van een activiteit die op grond van het internationale recht verboden zijn of op basis van algemeen aanvaarde ethische beginselen worden uitgesloten van investering;

- Uitvoeren van stembeleid en engagement. Hierbij realiseert het Fonds zich dat het Fonds niet rechtstreeks (zelf) belegt in aandelen en dat het uitvoeren van dit beleid (wat betrekking heeft op de beleggingscategorie aandelen) door de geselecteerde vermogensbeheerder(s) moet plaatsvinden. Dit geldt ook (grotendeels) voor het uitvoeren van engagement. Hiervoor maakt het Fonds gebruik van de fiduciair manager om, namens het Fonds, gesprekken met vermogensbeheerders aan te gaan.
- Thema-beleggen. Naast het voorkomen van negatieve impact wil het Fonds bij voorkeur investeringen doen die bijdragen aan (maatschappelijke) verbetering op de gekozen thema's 'Klimaat' en 'Gezondheid en welzijn'. Het Fonds wil stapsgewijs al haar beleggingen opnieuw beoordelen, waarbij wordt gekeken of met die investering een bijdrage wordt geleverd aan de voorkeur van het Fonds om een positieve bijdrage te realiseren op de focus SDG's.

Het uitsluitingenbeleid luidt als volgt:

Het Fonds houdt zoveel mogelijk rekening met algemeen aanvaarde ethische beginselen. Het Fonds werkt niet mee aan een beleggingstransactie die op grond van het internationale recht, verboden is.

Dit houdt in dat het Fonds zich onthoudt van een belegging:

- indien daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- indien de belegging - zo zij zou worden verricht - in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.
- in bedrijven die controversiële wapens maken, onderhouden of verhandelen. Deze wapencategorie omvat landmijnen, clusterbommen, munitie met verarmd uranium en biologische, chemische of nucleaire wapens. Het Fonds zal zich houden aan het verbod dat is opgenomen in het Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.
- In bedrijven die het grootste gedeelte van hun omzet halen uit de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten.

Om concreet te beoordelen of het Fonds succesvol is in het behalen van zijn ESG-ambitie en of bijsturing nodig is, is eind 2021 een vijftal key performance indicatoren (KPI's) benoemd:

1. Elk jaar 2 beleggingscategorieën analyseren met betrekking tot de mogelijkheden om ESG-beleid te implementeren;
2. CO₂-uitstoot van de portefeuille is gelijk of lager dan deze uitstoot van de Climate Transition Benchmark;
3. Het aandeel MSCI CCC-rating (ESG-rating) in de beleggingsportefeuille is lager dan 1%;
4. De maximale blootstelling in de beleggingsportefeuille naar UNGC Fails is lager dan 1%;
5. De beleggingsportefeuille levert een positieve bijdrage op SDG's 3, 7 en 12 (voor zover meetbaar).

Op balansdatum waren de resultaten op deze indicatoren als volgt:

KPI	2021	Toets	Toelichting
Implementatie	1 categorie (High Yield)	✗	Implementatieplan opgesteld november 2021
CO ₂ -uitstoot (Emission Exposure [tCO ₂ e])	-/- 27% (CTB -/- 30%)	✗	Eerste meting (data per 30 juni 2021), waarbij voor 77,5% van de portefeuille informatie beschikbaar is; <i>brondata ISS</i> .
MSCI CCC-rating (ESG)	0,60%	✓	Data per 31 december 2021; <i>brondata MSCI ESG-research</i>
UNGC Fails	0,36%	✓	Data per 31 december 2021; <i>brondata MSCI ESG-research</i>

KPI	2021	Toets	Toelichting
Bijdrage SDG's	positief op SDG 3 (0,4), negatief op SDG 7 en 12 (-0,9 resp. -0,8)	✗	gewogen gemiddelde; Data per 30 juni 2021; datadekking 82,5% (excl. EMD); <i>brondata ISS</i> .

De KPI's zijn als doelstelling opgesteld, waarbij het bestuur per kwartaal monitort in hoeverre het Fonds succesvol is in het behalen van zijn ESG-ambitie en of bijsturing nodig is. De doelstellingen zijn eind 2021 geformuleerd en vanaf boekjaar 2022 zullen acties worden ondernomen om deze doelstellingen te behalen.

Op basis van het bijgewerkte ESG-beleid is eind 2021 een implementatieplan opgesteld, waarin is gepland om jaarlijks 2 beleggingscategorieën te analyseren op implementatiemogelijkheden. Voor 2022 zijn de beleggingscategorieën 'Aandelen opkomende markten' en 'Bedrijfsobligaties' ingepland.

4.7 PENSIOEN

Wijzigingen in de pensioenregeling

In het verslagjaar is het pensioenreglement inhoudelijk niet gewijzigd. Per 1 januari 2021 zijn alleen kleine punten ten aanzien van de mogelijkheid tot het compenseren van eerder doorgevoerde kortingen en de mogelijkheid ten aanzien van inhaaltoeslagen verduidelijkt.

Toeslagbeleid

Deelnemers

Jaarlijks op 1 januari worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling voorwaardelijk geïndexeerd met (een deel van) de loonindex. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd. Vanaf 2020 wordt deze toeslagverlening initieel gefinancierd uit (a) de door de aangesloten ondernemingen verschuldigde premie voor de toe te kennen toeslag uit hoofde van de tot en met 2023 geldende garantieregeling en/of (b) uit vrij beschikbaar Fondsvermogen.

Pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en 'slapers'

Op de opgebouwde pensioenrechten van pensioengerechtigden en op de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers ('slapers') en arbeidsongeschikten wordt jaarlijks, indien de financiële positie van het Fonds dit mogelijk maakt, op 1 januari een toeslag verleend. Deze toeslag bedraagt maximaal de niet-afgeleide prijsindex (CPI alle huishoudens referentieperiode oktober-oktober) en is ter beoordeling van het Fondsbestuur.

Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd en wordt geen premie betaald.

Mutatieoverzicht deelnemers

In onderstaand overzicht worden de mutaties in 2021 gegeven.

	Actief	Slapers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Deelnemers per 31 december 2020	992	607	1.692	3.291
Nieuwe toetredingen	99			99
Hertoetredingen	3	-3		0
Uitdiensttredingen	-23	23		0
Waardeoverdrachten		-1		-1
Pensionering	-31	-18	49	0
Overlijden		-2	-98	-100
Ingang nabestaandenpensioen			32	32
Afkoop pensioen				
*Overige mutaties			-4	-4
Deelnemers op 31 december 2021	1.040	606	1.671	3.317

* Dit betreft de expiratie van het wezenpensioen als gevolg van het bereiken van de expiratieleeftijd en/of het beëindigen van de studie.

4.8 ACTUARIEEL

(Bedragen in duizenden, tenzij anders aangegeven)

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	2021	2020
PREMIERESULTAAT	171	1.354
Premiebijdragen	20.767	18.175
Pensioenopbouw	-20.596	-16.821
INTERESTRESULTAAT	91.361	-46.646
Beleggingsresultaten	23.228	55.420
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	5.157	2.895
Rentelasten vreemd vermogen	20	-603
Wijziging marktrente	62.956	-104.358
KOSTENRESULTAAT	304	42
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	1.571	1.484
Pensioenuitvoeringskosten	-1.267	-1.442
TOESLAGVERLENING	-12.642	0
OVERIG RESULTAAT	9.631	21.439
Uitkeringen	3	9
Sterfte	4.169	-183
Waardeoverdrachten	-25	72
Arbeidsongeschiktheid	298	-4
Inkoop VPL-overgangsregelingen	0	97
Overige mutatie-effecten	54	263
Aanpassing prognosetafel	0	21.042
Overige technische grondslagen	5.132	143
Overige baten en lasten	0	0
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	88.825	-23.811

Premie

De aangesloten ondernemingen zijn per 1 januari van ieder jaar minimaal een premie verschuldigd van 28 procent van de som van de geldende premiepensioensalarissen van deelnemers die met hen een dienstbetrekking hebben. Naast de pensioenpremie van 28 procent gelden er ook aanvullende garantiebepalingen. De aangesloten ondernemingen hebben tot en met 2023 gegarandeerd de benodigde premie te voldoen ten behoeve van de inkoop van de nominale pensioenaanspraken (inkoopgarantie). Daarnaast is een toeslaggarantie overeengekomen. Deze garantie houdt in dat wanneer het financierbare toeslagpercentage uit de premiemarge (verschil tussen pensioenpremie van 28 procent en kostendeekkende premie) niet minimaal gelijk is aan de financiering van de gemaximeerde loonindex (1,2 procent vanaf 2020) de aangesloten ondernemingen hiervoor een aanvullende bijdrage verschuldigd zijn.

Sinds 1 januari 2020 wordt de verschuldigde premie vooraf vastgesteld op basis van uitgangspunten die gerelateerd zijn aan de beleidsdekkingsgraad op 31 oktober van het voorafgaande jaar. Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2020 (108,5 procent) is door het bestuur een verschuldigde premie voor 2021 vastgesteld ter hoogte van 33,8 procent van de premiepensioensalarissom. Het premiepercentage is vastgesteld op basis van een premie met een premiedekkingsgraad van 100 procent op de berekeningsdatum, te weten 31 oktober 2020.

Het op deze manier berekende premiebedrag over 2021 bedroeg € 21.620. De basispremie van 28% bedroeg € 17.910. Vanuit de inkoopgarantie is ten aanzien van de financiering van inkoop van de nominale pensioenaanspraken een aanvullend bedrag van € 3.710 door de aangesloten ondernemingen gefinancierd.

Gelet op het besluit om per 1 januari 2021 de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers niet te verhogen, is de toeslaggarantie over 2021 niet van toepassing. Echter, op basis van het besluit van 15 december 2021 om de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2022 te verhogen met 2,11%, wordt in de jaarrekening van 2021 een vordering op de verschuldigde premie uit boekjaar 2022 ten behoeve van de financiering van de toeslag van 1,2 procent opgenomen. Dit komt overeen met een bedrag van € 4.350.

De aldus verschuldigde premie, exclusief de toeslaggarantie die van toepassing is voor komend boekjaar, moet hoger zijn dan de kostendeekkende toetspremie. Deze kostendeekkende toetspremie wordt vanaf 2020 vastgesteld op basis van een gedempte kostendeekkende en wordt als volgt uitgesplitst:

TOETSPREMIE BASISREGELING	2021	2020
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	9.857	12.121
Kostenopslag	549	741
Solvabiliteitsopslag	1.331	1.758
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	5.949	5.771
TOTAAL	17.686	20.391

De zuiver kostendeekkende premie in 2021 bedroeg € 23.931 en is als volgt uitgesplitst:

ZUIVER KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	2021	2020
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	20.601	21.073
Kostenopslag	549	741
Solvabiliteitsopslag	2.781	3.056
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	-	-
TOTAAL	23.931	24.870

Aangezien er geen nieuwe arbeidsongeschiktheidspensioenen zijn toegekend in het afgelopen boekjaar, is er geen aanvullende premie verschuldigd ter dekking van deze uitkering(en).

Waardering van de pensioenverplichtingen

De technische voorzieningen (waaronder de pensioenverplichtingen) worden conform artikel 126 PW berekend op basis van marktwaardering. Onder marktwaardering wordt voor het contant maken van de pensioenverplichtingen de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB verstaan. Ten aanzien van de bepaling van deze rentetermijnstructuur is per 1 januari 2021 een aanpassing doorgevoerd in de UFR-systematiek. Deze wijziging betreft een eerste stap in de stapsgewijze invoering van de volledige aanbeveling van de commissie Dijsselbloem ten aanzien van de aanpassing van de UFR-systematiek. Vanaf 1 januari 2021 zal de volledige invoering worden uitgesmeerd over een periode van vier jaar. De invoering van de aanpassing van deze systematiek leidt tot een verhoging van de technische voorziening. Deze verhoging is afhankelijk van de rentestand. Per 1 januari 2021 is de technische voorziening op basis van deze aangepaste systematiek 0,8 procent hoger dan op 31 december 2020.

Voor de bepaling van technische voorziening voor latent partnerpensioen (partnerpensioen voor de nabestaande dat nog niet is ingegaan), wordt gebruik gemaakt van een vaste veronderstelling ten aanzien van de leeftijd van de partner. Per 31 december 2021 is de inschatting van dit leeftijdsverschil aangepast en is een algemene afslag van 4 procent op de voorziening van dit latent partnerpensioen doorgevoerd. Het leeftijdsverschil tussen de mannelijke hoofdverzekerde en zijn veronderstelde vrouwelijke partner bedraagt 3 jaar (man is 3 jaar ouder dan de vrouw). Het leeftijdsverschil tussen de vrouwelijke hoofdverzekerde en haar veronderstelde partner bedraagt 1 jaar (vrouw is 1 jaar jonger dan de man). Met deze aangepaste inschatting, sluit de voorziening van

het latent partnerpensioen beter aan bij voorziening gebaseerd op de huidige samenstelling van het deelnemersbestand.

Duration

De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren van de uitkeringsstromen van het Fonds. De duration van de verplichtingen bedraagt per 31 december 2021: 17,2 jaar (31 december 2020: 17,8 jaar). Deze daling wordt veroorzaakt door de stijging van de rentetermijnstructuur (incl. UFR) ten opzichte van het eind van het vorige boekjaar.

Interne rekenrente

De interne rekenrente (IRR) is de gemiddelde rente waartegen de toekomstige kasstromen van de verplichtingen contant zijn gemaakt. Door de verandering in de rentetermijnstructuur (RTS) verandert deze interne rekenrente ook. Ultimo 2021 bedroeg de interne rekenrente 0,53 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2020 met 42 basispunten gestegen.

Solvabiliteitstoets

Op basis van artikel 132 van de Pensioenwet dient het Fonds te beschikken over een vereist eigen vermogen. De bepaling van dit vereist eigen vermogen geschiedt zodanig dat met een zekerheid van 97,5 procent wordt voorkomen dat het Fonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen.

Het Fonds bepaalt dit vereist eigen vermogen op basis van het standaardmodel, dat bestaat uit bepaling van een buffer op basis van de volgende risicogebieden:

- Renterisico;
- Zakelijke waardenrisico;
- Valutarisico;
- Grondstoffenrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Actief beheer risico;
- Liquiditeitsrisico;
- Concentratierisico;
- Operationeel risico.

De aldus berekende buffers tezamen vormen het vereist eigen vermogen, dat bovenop de technische voorzieningen aangehouden moet worden. Deze berekening wordt zowel voor de strategische (dus norm-)portefeuille als de werkelijke beleggingsportefeuille uitgevoerd. Het vereist eigen vermogen wordt uitgedrukt als percentage van de technische voorzieningen.

Per saldo is op basis van deze uitkomsten de vereiste dekkingsgraad per eind 2021 en voorgaande jaren als volgt:

	2021	2020	2019	2018	2017
Vereiste dekkingsgraad strategische mix	114,7%	113,5%	114,5%	116,2%	117,2%
Vereiste dekkingsgraad feitelijke mix	114,7%	113,9%	115,4%	116,9%	117,7%
Aanwezige (beleids)dekkingsgraad	119,4%	107,8%	114,2%	119,1%	119,4%
Solvabiliteitstoets	Voldoende	Onvoldoende	Onvoldoende	Voldoende	Voldoende

De solvabiliteitstoets wordt uitgevoerd op basis van de vereiste dekkingsgraad op de strategische mix. Indien de aanwezige solvabiliteit op basis van de beleidsdekkingsgraad onvoldoende is, dient het

Fonds een herstelplan op te stellen. Op basis van deze toets per eind 2019 is voor het eind van het eerste kwartaal 2020 ingediend bij DNB. Op 5 juni 2020 is een instemmende beschikking op dit ingediende herstelplan van DNB ontvangen. Omdat ook op 31 december 2020 de uitkomst van de solvabiliteitstoets onvoldoende was, is een update van het herstelplan op 31 maart 2021 ingediend bij DNB. Op 19 mei 2021 is een instemmende beschikking op het ingediende herstelplan van DNB ontvangen.

Vanaf het eind van het derde kwartaal van 2021 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, waardoor de solvabiliteitstoets weer voldoende was en het herstelplan werd beëindigd.

Kostenvoorziening toekomstige uitvoeringskosten

In de Technische Voorzieningen (TV) is een voorziening opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten. Deze voorziening wordt aangelegd ter dekking van de kosten die worden gemaakt ten behoeve van het uitkeren van de pensioenen in de toekomst. Daarnaast wordt in de kostendekkende premie (KDP) dezelfde opslag opgenomen over de in te kopen aanspraken. In het fondsbeleid is opgenomen dat het bestuur deze opslagen elke drie jaar evalueert. De laatste evaluatie heeft in 2019 plaatsgevonden.

Op basis van de uitkomsten van deze evaluatie, bedraagt de kostenvoorziening in 2021, net zoals in 2020, 2,5% van de netto technische voorzieningen.

Rol en bevindingen van de waarmerkend actuaris

De waarmerkend actuaris heeft de opdracht om vast te stellen of het Fonds voldoet aan de vereisten vanuit artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De belangrijkste bevindingen die door de waarmerkend actuaris zijn gerapporteerd betreffen:

- Technische voorzieningen: Er is vastgesteld dat de Technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur en prudente grondslagen. De Technische voorzieningen zijn daarmee toereikend.
- Premie: Er is geconstateerd dat de financiering van het ouderdomspensioen en een deel van het partnerpensioen geschiedt op basis van kapitaaldekking. Verder is geconstateerd dat de feitelijke premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie. De premie voldeed daarmee aan de wettelijke eisen van kostendekkendheid. Er is in het boekjaar geen sprake geweest van een premiekorting- of terugstorting.
- Vermogenspositie: Het eigen vermogen van het Fonds is € 217.071. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan vereist.
- Dekkingsgraden: De beleidsdekkingsgraad van het Fonds is per 31 december 2021 119,4%. Daarmee is de beleidsdekkingsgraad hoger dan vereist.
- Prudent Person: Op basis van de beschikbaar gestelde gegevens concludeert de waarmerkend actuaris dat het beleggingsbeleid van het Fonds conform de prudent-person regel is vormgegeven. Verder is het Fonds geen leningen of garantstellingen aangegaan.
- Toeslagbeleid: Op basis van de aanwezige fondsdocumenten heeft de waarmerkend actuaris getoetst en geconcludeerd dat is voldaan aan de vereisten.
- Maatregel MVEV: Aangezien de beleidsdekkingsgraad van het Fonds per 31 december 2021 hoger is dan de dekkingsgraad bij het MVEV, is een mogelijke korting als gevolg van de maatregel VEV op dit moment niet aan de orde.

Oordeel van de waarmerkend actuaris over de financiële positie

In zijn actuariële verklaring heeft de waarmerkend actuaris geoordeeld dat de vermogenspositie van het Fonds wordt beoordeeld als: voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen realistisch zijn.

4.9 RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

Zowel in de jaarrekening als in het jaarverslag wordt ingegaan op de (beheersing van) risico's. Een meer gedetailleerde (kwantitatieve) toelichting is opgenomen in de jaarrekening.

Risicobeleid Pensioenfonds Cosun

De mate van risicobereidheid is voor de financiële risico's eenvoudiger aan te duiden dan voor de niet-financiële risico's. Dit komt doordat de financiële risico's te kwantificeren zijn. De mate van risicobereidheid van het Fonds wordt voornamelijk gedreven door de toeslagambitie en de doelstelling om de pensioenen van alle deelnemers ten minste nominaal in stand te houden.

Voor de mate van risicobereidheid voor financiële risico's is een onderscheid gemaakt voor de risicobereidheid op lange en op korte termijn.

Voor de risicobereidheid op lange termijn zijn normen gesteld naar aanleiding van de uitkomsten op de in 2015 uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets. Hierin zijn voor de uitkomsten van de berekening van het pensioenresultaat, normen gesteld waaraan de uitkomst(en) minimaal moet(en) voldoen. In onderstaande tabel worden de grenzen weergegeven, de normen getoond en de uitkomsten van de toets per 1 januari 2020 en 1 januari 2021 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2020	resultaten per 01.01.2021
Waarbij aan VV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	n.v.t.	n.v.t.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	100,8%	97,6%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	10,3%	16,5%

Uit bovenstaande tabel is op te maken dat het pensioenresultaat per 1 januari 2021 (t.w. 97,6 procent) hoger ligt dan de ondergrens zoals gedefinieerd door het Fonds en sociale partners (t.w. 90,0 procent). Ook de maximale afwijking in een negatief scenario (slecht weer scenario) ligt per 1 januari 2021 (16,5 procent) duidelijk binnen de gestelde grens van maximaal 30 procent. Per 1 januari 2020 is de haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van een nieuw voorgeschreven scenarioset, gebaseerd op de uitkomsten van de commissie Dijsselbloem. Doordat deze scenarioset is uitgebreid naar 10.000 scenario's en enkele aannames zijn aangepast, was de afwijking in slecht weer scenario beduidend positiever dan in voorgaande jaren. Per 1 januari 2021 is deze scenarioset opnieuw geactualiseerd. De scenario's in deze set zijn een stuk terughoudender dan de scenario's zoals opgenomen in de set van 2020. Dit, in combinatie met de lagere financiële uitgangspositie van het Fonds, leidt tot een lager pensioenresultaat.

Naast deze wettelijke verplichtingen hebben sociale partners en het bestuur van het Fonds een eigen beleidskader vormgegeven. Het eigen beleidskader is strenger dan de bovenstaande uitgangspunten van de haalbaarheidstoets. Als het Fonds aan het eigen beleidskader voldoet, voldoet het daarmee ook aan de haalbaarheidstoets. Indien het Fonds door bijzondere (markt-) omstandigheden buiten de kaders komt, zal het bestuur nader overleg voeren met sociale partners omtrent de noodzakelijke maatregelen om alsnog weer binnen het kader te kunnen opereren.

De mate van risicobereidheid op korte termijn is uitgedrukt in solvabiliteitstermen, waarbij de solvabiliteit wordt gemeten op basis van de hoogte van de dekkingsgraad van het Fonds. Hierbij is het vereist eigen vermogen (VEV) en de bijbehorende dekkingsgraad (samen vereiste dekkingsgraad) van belang. Indien het Fonds binnen 10 jaar herstelt naar het VEV zijn aanvullende

maatregelen zoals het korten van opgebouwde aanspraken en ingegane rechten niet nodig. De beleidsdekkingsgraad lag eind december 2020 onder de vereiste dekkingsgraad waardoor er sprake was van een reservetekort. Op basis hiervan heeft het bestuur een herstelplan bij DNB ingediend. Het treffen van aanvullende maatregelen, zoals het korten van pensioenen, is op basis van de uitkomsten van het herstelplan niet aan de orde. Inmiddels is de beleidsdekkingsgraad hersteld naar een niveau boven de vereiste dekkingsgraad. Voor het eerst per 30 september 2021. Daardoor is er geen sprake meer van een herstelplan.

Om de risico's van effecten van onverwachte gebeurtenissen ('schokken') op de dekkingsgraad te meten en te monitoren wordt gebruik gemaakt van de standaardtoets. Deze standaardtoets is gebaseerd op de door de wetgever gedefinieerde negatieve gebeurtenis die zich met een kans van 2,5 procent geïsoleerd zou voordoen.

Door de standaardtoets wordt inzichtelijk welke risico's de financiële positie van het Fonds het sterkst raken. Hieruit blijkt dat het zakelijke-waarden-risico het grootste risico vormt voor het Fonds.

Gegeven de missie, visie en strategische doelstellingen van het fonds is het noodzakelijk om deze risico's te lopen. Met behulp van een risicomanagement systeem wordt beoogd verantwoord met deze risico's om te gaan binnen de door het Fonds gestelde randvoorwaarden. Deze randvoorwaarden zijn voor de korte termijn uitgedrukt in termen van tracking-error (tussen 5,4 en 9,1 procent) en bandbreedte voor het VEV (tussen 10 en 18 procent).

De risicobereidheid voor niet-financiële risico's is niet te kwantificeren. Het Fonds heeft de volgende risicohouding ten aanzien van deze niet-financiële risico's gedefinieerd:

- Het Fonds accepteert geen risico's die niet uitlegbaar zijn aan onze stakeholders en die de reputatie en betrouwbaarheid van het Fonds schaden;
- Het Fonds accepteert beperkt risico's ten aanzien van (de robuustheid) van de uitvoering van de pensioenregeling;
- Het Fonds accepteert beperkt risico's ten aanzien van uitbesteding van werkzaamheden;
- Het Fonds accepteert geen risico's met betrekking tot het bewust niet naleven van alle eisen met betrekking tot integriteit, deskundigheid en professionaliteit.

Risicomanagementsysteem

Het bestuur voert Risk Self Assessments uit om risico's te onderscheiden. Dit wordt aan de hand van FIRM (Financiële Instellingen Risico Management) gedaan, een toezichtsystematiek die door de toezichthouder DNB is ontwikkeld. Door aan de hand van FIRM voor het Fonds relevante hoofdrisico's te onderscheiden, heeft het bestuur de risico's op een gestructureerde wijze in kaart gebracht en vastgelegd. Ten opzichte van de tien risico categorieën die binnen de FIRM-methodiek benoemd zijn, heeft het Fonds twee niet-financiële toegevoegd. Dat zijn het bestuursrisico en het communicatierisico. Verder is vanaf 2021 het ESG-risico als additioneel (financieel én niet-financieel) risico door het Fonds onderkend en toegevoegd aan het risicomanagementsysteem.

Op basis van de bovenstaande methodiek zijn de volgende risicocategorieën gedefinieerd:

Financiële risico's		Niet-financiële risico's	
Matching- en renterisico		Omgevingsrisico	Juridisch risico
Marktrisico		Operationeel risico	Bestuursrisico
Kredietrisico		Uitbestedingsrisico	Communicatierisico
Verzekeringstechnisch risico		IT-risico	ESG-risico
ESG-risico		Integriteitsrisico	

Het doel van het risico management systeem is het beheersen van de belangrijke risico's die de doelstellingen van het Fonds kunnen bedreigen. De mate waarin het Fonds bereid is risico's te lopen (risicobereidheid), is bepaald op basis van de missie, visie en strategische doelstellingen en de met de sociale partners afgestemde risicohouding. De daaruit verkregen risicobereidheid is door een passende set aan maatregelen, afgestemd op de risico-omgeving.

Het bestuur probeert met het gevoerde risicomanagementbeleid de kans dat een ongunstige situatie zich voordoet te voorkomen dan wel de impact daarvan door beheersmaatregelen te verkleinen. Door periodiek risico analyses uit te voeren, krijgt het bestuur zicht op de ontwikkeling van de geïdentificeerde risico's en kan het, mede op basis daarvan, de beheersmaatregelen beoordelen, aanscherpen of aanvullen. Het doel is om dusdanige beheersmaatregelen in te zetten dat het netto-risico laag dan wel aanvaardbaar is.

Het bestuur heeft hiervoor procedures, normen en limieten opgesteld en een rapportagevorm vastgesteld waardoor het bestuur op een gestructureerde wijze in staat is bij besluitvorming de daarbij geldende risicoafweging te maken. Dit proces van risicomanagement wordt periodiek geëvalueerd en verbeterpunten worden ter verdere borging van het risicomanagementproces doorgevoerd.

Governance

Risicomanagement maakt een integraal onderdeel uit van de besluitvorming van het bestuur. Het bestuur is in zijn geheel verantwoordelijk voor de integrale aanpak en behandeling. Het bestuur is verantwoordelijk voor het vaststellen, uitvoeren en monitoren van het risicobeleid. Hierbij wordt het bestuur ondersteund door zijn adviseurs.

De risicomanagementfunctie is niet belegd bij één bestuurder, maar wordt door het hele bestuur gedragen. De BAC monitort de hoofdrisico's matching- en renterisico, marktrisico (waaronder ook het ESG-risico) en kredietrisico. De niet-financiële risico's en het verzekeringstechnisch risico samen worden door de betreffende portefeuillehouders gemonitord. Hierbij worden de afgesproken normen en limieten waarbinnen het toegewezen risico mag bewegen, bewaakt waardoor de risicobereidheid per hoofdrisico in overeenstemming blijft met de strategische doelstellingen en afgesproken risicohouding.

Per 13 januari 2019 is de Europese IORP II wetgeving in de Nederlandse wetgeving verankerd. In het kader van risicomanagement zijn binnen het Fonds 3 sleutelfuncties belegd, te weten de actuariële functie, risicobeheerfunctie en interne audit functie. Om de sleutelfunctiehouder risicobeheer, belegd bij een bestuurder, te ondersteunen is een RisicoManagementCommissie (RMC) ingesteld.

	Risicobeheer (2e lijn)	Actuariële (2e lijn)	Interne audit (3e lijn)
Houder	L. Gastelaars	L. Gastelaars	R. Snoeker (inbesteed)
Vervuller	RMC	Sleutelfunctiehouder	Sleutelfunctiehouder
1e lijn	Bestuur Bestuursbureau BAC	Bestuur Bestuursbureau Adviserend actuaaris	Bestuur Bestuursbureau

In diverse documenten van het Fonds zijn de rollen en verantwoordelijkheden van deze sleutelfuncties en de verschillende commissies en resulterende governancestructuur vastgelegd. In

het Handboek risicomanagement is het risicomanagementproces nader uitgewerkt. Sinds 2019 is het beleid verder vorm gegeven in de praktijk.

Verrichte werkzaamheden in 2021

Gedurende 2021 heeft de RMC vijf keer vergaderd. Conform het jaarplan 2021 heeft de RMC het (niet financiële) ESG risico en het uitbestedingsrisico nader uitgewerkt en, in samenwerking met de portefeuillehouder(s) en het bestuursbureau, gescoord (scenario's omschreven, bruto risico's vastgesteld, beheersmaatregelen omschreven, netto risico vastgesteld). De resultaten zijn vervolgens met het bestuur besproken en het bestuur heeft de analyses vastgesteld.

In de vergaderingen van de RMC zijn daarnaast de (kwartaal) managementrapportages behandeld voordat deze besproken werden in de bestuursvergadering. Tevens heeft de RMC in 2021 veel tijd en aandacht besteed aan het uitwerken van het IT-beleid en de inschatting van het IT-risico, dat gebaseerd is op de self-assessments van de uitbestedingspartijen. Tot slot heeft de RMC gewerkt aan het opstellen/voorbereiden van de eigenrisicobeoordeling (verder ERB) van het Fonds.

Beschrijving risicogebieden en concrete risico's

Financiële risico's

De financiële risico's zijn in beeld gebracht, waarbij per financieel risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven.

Financiële risico's worden gelopen omdat naast het veilig stellen van het nominale pensioen, ook een waardevast pensioen wordt nagestreefd. Voor dit laatste is een hoger rendement nodig dan de risicovrije rente. Het bestuur is van mening dat door het inzetten van meer en effectievere beheersmaatregelen de impact op een ongunstige gebeurtenis de afgelopen jaren is verlaagd/verkleind. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken een sterke focus op het afdekken van het renterisico.

Toelichting op de financiële risico's:

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze zijn onderkend.

Matching- en renterisico

Het beleggingsbeleid van het Fonds – en daarbinnen het afdeckingsbeleid voor wat betreft de financiële risico's die het Fonds loopt als gevolg van rente- en matchingverschillen/-mutaties – zijn bepaald binnen de kaders van de door sociale partners vastgelegde doelstellingen en ambities met betrekking tot verwachte nominale c.q. geïndexeerde pensioenresultaten en de expliciet geformuleerde risicohouding. Het in 2019 uitgevoerde deelnemersonderzoek bevestigt deze doelstellingen, waarbij aan een consistente toepassing van de geformuleerde doelstellingen en risicohouding in het beleggingsbeleid de voorkeur wordt gegeven.

Onder het Matching- en renterisico, worden de volgende risico's geschaard:

- Renterisico;
- Valutarisico en
- Inflatierisico.

Renterisico

Het Fonds dient de verplichtingen conform de Pensioenwet te waarderen op de rekenrente zoals deze wordt gepubliceerd door toezichthouder DNB. Hierdoor wordt standaard een renterisico voor het Fonds geïntroduceerd, waarbij een stijgende rekenrente de verplichtingen in waarde laat dalen, hetgeen gunstig is voor de dekkingsgraad, en omgekeerd. Daar staat tegenover dat de bezittingen in de vorm van vastrentende waarden en renteswaps in principe omgekeerd in waarde meebewegen. Een rentestijging leidt tot een waardevermindering van de obligatieportefeuille. Hierdoor is de dekkingsgraad erg gevoelig voor renteschommelingen en vindt het Fonds het matchen van het renterisico zeer belangrijk.

Het bestuur monitort na afloop van ieder kwartaal de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's. Hierbij richt het bestuur zich op de marktwaarde dekkingsgraad bij handhaving van het rente-afdekkingsbeleid. Met de fiduciair manager én de LDI-beheerder is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het rente-afdekkingspercentage ex-ante mag bewegen.

Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie in 2020, is besloten het niveau van de renteafdekking bij herstel van de dekkingsgraad boven de 105 procent niet opnieuw af te bouwen. Hierdoor blijft de mate van de renteafdekking bij een 20-jaars rente tot 1,5 procent en een dekkingsgraad van meer dan 105 procent vooralsnog 60 procent.

In 2021 is nader gekeken naar het curverisico dat het Fonds loopt ten aanzien van de renteafdekking. Tot herziening van het curvebeleid werden curveposities voor de korte looptijden meer afgedekt dan de norm en op langere looptijden minder afgedekt dan de norm. In december 2021 heeft het bestuur een nieuw curvebeleid vastgesteld, waarmee het curverisico voor alle looptijden voor een gelijk niveau wordt gemitigeerd. Hiermee wordt de mismatch met betrekking tot een niet-parallelle renteschok gemitigeerd.

Valutarisico

Aangezien de verplichtingen van het Fonds volledig in euro's zijn bepaald, maar de beleggingen (deels) uit beleggingen in vreemde valuta bestaan, ontstaat er een valutarisico. Wijzigingen in de waardeverhouding tussen de diverse valuta leiden tot een afwijkende waardeontwikkeling van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Het beleid van het Fonds is erop gericht dit valutarisico te beperken. Daartoe heeft het Fonds ervoor gekozen om de drie grootste vreemde valuta (US Dollar, Britse Pond en Yen) volledig of deels af te dekken door middel van valutaderivaten.

Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 50 procent afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de return portefeuille;
- De drie grote buitenlandse valuta (USD, GBP, JPY) worden voor 100 procent afgedekt, ten opzichte van de benchmark, voor de matching portefeuille (inclusief het valutarisico in de High Yield beleggingscategorie);
- Het valutarisico van beleggingen uit opkomende markten wordt niet afgedekt.

Dagelijks wordt de valuta-afdekking gemonitord en maandelijks wordt hierover gerapporteerd aan de Beleggingsadviescommissie. In 2021 zijn de bandbreedtes zoals opgenomen in het beleid niet overschreden.

Inflatierisico

Het inflatierisico is van invloed op de reële waarde van de pensioenen. Door inflatie wordt de bestedingskracht van de pensioenverplichtingen aangetast. Het Fonds kan dit effect compenseren door indexatie toe te kennen. Om dit te doen, moet er voldoende (meer)rendement behaald worden op de beleggingen ten opzichte van de waardeverandering van de verplichtingen als gevolg van de

renteontwikkeling. De sociale partners zijn een ambitieniveau ter compensatie van de prijs- dan wel looninflatie overeengekomen.

Naar aanleiding van de uitkomsten van de ALM studie die het Fonds uitvoert, wordt een dusdanig beleggingsbeleid opgesteld dat naar verwachting op lange termijn dit ambitieniveau gerealiseerd kan worden. Zonder dit beleggingsbeleid acht het Fonds het inflatierisico aanzienlijk.

In het indexatiebeleid is rekening gehouden met de invloed van inflatiecompensatie op de financiële positie van het Fonds. Dit beleid houdt in dat volledige compensatie van de prijs-/looninflatie plaats vindt vanaf een beleidsdekkingsgraad boven de 125 procent. Bij een beleidsdekkingsgraad onder de 110 procent vindt geen compensatie van prijs-/looninflatie plaats. Indien de beleidsdekkingsgraad tussen de 110 procent en 125 procent ligt, wordt een evenredig deel van de prijs-/looninflatie gecompenseerd.

De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2020 (108,5 procent) lag onder het minimale niveau van 110 procent om toeslagverlening per 1 januari 2021 plaats te laten vinden. Uit de uitkomsten van de ALM-studie die in 2020 is uitgevoerd, blijkt dat toeslagverlening beperkt mogelijk is in de komende jaren. In verband met de opgelopen achterstanden in de achterliggende jaren, wordt de ambitie ten aanzien van het pensioenresultaat niet gehaald. Tevens is naar aanleiding van de uitkomsten uit deze studie geconcludeerd dat de toevoeging van inflatie-afdekking over een tijdshorizon van 5 jaar slechts een beperkte aanpassing van de dekkingsgraad oplevert en nauwelijks/geen verschil maakt ten aanzien van het pensioenresultaat.

Op basis van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021 (117,6 procent) zijn, op basis van het indexatiebeleid, per 1 januari 2022 alle pensioenaanspraken en -rechten met een gedeelte van de loon- (deelnemers) dan wel prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen-/uitkeringsgerechtigden) verhoogd en derhalve een gedeelte van de inflatie voor alle groepen deelnemers gecompenseerd.

Marktrisico

Marktrisico is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten zoals aandelen, obligaties en onroerend goed. De beleggingsportefeuille van het Fonds is wereldwijd verspreid. Door de spreiding binnen de beleggingsportefeuille (diversificatie) wordt het prijsrisico gedempt en dat is daarmee één van de belangrijkste mitigerende beheersmaatregelen. Periodiek wordt met behulp van een ALM-studie vastgesteld of de gekozen beleggingsportefeuille voldoet aan het gewenste risico versus rendementsafweging.

Daarnaast geldt dat het bestuur de mogelijkheid heeft om de blootstelling aan het marktrisico te beperken door te sturen op de gewenste procentuele verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën. Er is binnen het beleggingsbeleid ruimte om in beperkte mate af te wijken van de strategische normportefeuille, zodat naar gelang de financiële positie van het Fonds meer of minder risico kan worden geconsumeerd. Het Fonds voert echter geen tactisch beleid. Het bestuur kan sturen binnen de met sociale partners afgesproken bandbreedte. Deze bandbreedte betreft het VEV met een ondergrens van 10 procent en een bovengrens van 18 procent. Het VEV en de bandbreedtes zijn berekend op basis van de rentestand per 30 juni 2015. Toekomstige wijzigingen in bijvoorbeeld de allocatie tussen de return- en de matchingportefeuille, de mate van rente-afdekking, de valuta-exposure en de rentestand veroorzaken fluctuaties in de hoogte van het VEV. Een wijziging van het VEV als gevolg van fluctuaties in de rentestand wordt opgevangen door de VEV-bandbreedte te definiëren.

Naast de VEV-bandbreedte wordt de tracking error als risicogrens voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille gehanteerd. Uitgaande van overeenkomende overwegingen als voor de VEV bandbreedte, is besloten om als Tracking error bandbreedte een ondergrens van 5,4 procent te hanteren met een bovengrens van 9,1 procent.

In de ALM-studie die in 2020 is uitgevoerd is het marktrisico van de beleggingsportefeuille aan de hand van stress-scenario's getoetst. Op basis van de uitkomsten van deze studie heeft het bestuur geconcludeerd dat het beleggingsbeleid robuust is. Gedurende 2021 is zowel het VEV als de Tracking error niet buiten deze strategische bandbreedtes getreden. Tijdens de SAA-studie die in 2021 is uitgevoerd ten behoeve van het opstellen van het jaarplan beleggingen 2022, is geconstateerd dat de bandbreedtes nog steeds passend zijn. Tevens is op basis van de hoge marktwaarderingen van dat moment en de diverse over- en onderwegingen van de diverse beleggingscategorieën ten opzichte van de strategische normportefeuille besloten om de volledige beleggingsportefeuille te terug te brengen (herbalanceren) naar deze strategische normportefeuille. Hiermee is het marktrisico (onder meer in termen van VEV) en de gevoeligheid (in termen van TE) van de portefeuille (in termen van TE) teruggebracht.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door het stellen van kredietwaardigheidseisen aan de tegenpartijen waarmee transacties kunnen worden gedaan. Daarnaast worden limieten gesteld aan tegenpartijen en extra zekerheden gevraagd zoals onderpand bij renteswaps.

Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name bilaterale OTC-derivaten, wordt door het Fonds alleen gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities van het Fonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Verder worden nieuwe rentederivaten hoofdzakelijk via central clearing afgesloten.

Om meerrendement ten opzichte van de verplichtingen te behalen, wordt bewust een mate van kredietrisico geaccepteerd. De mate waarin en de manier waarop wordt bepaald op basis van de uitkomsten van de ALM-studie en de periodieke SAA-studie, waarbij de allocatie aan beleggingscategorieën waarin meer kredietrisico wordt gelopen wordt bepaald.

Het Fonds heeft een liquiditeits- en onderpandbeleid geformuleerd en beleid opgesteld om het gaprisico, dat ontstaat omdat het Fonds nieuwe derivaten moet afsluiten bij het failliet gaan van een tegenpartij, te beheersen. In de loop van 2021 is het liquiditeitsbeleid geëvalueerd en bijgewerkt voor wat betreft de mogelijkheden van de monitoring daarop. Bij de transitie van de LDI-portefeuille is aandacht besteed aan het onderpandbeleid van het Fonds. Beide aspecten leiden ertoe dat het ingeschatte risico binnen de risicobereidheid van het Fonds blijft.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen ten opzichte van veronderstellingen met betrekking tot de levensverwachting geanalyseerd. Door de jaarlijkse toetsing van de resultaten uit de actuariële analyse, is het bestuur in staat om zijn grondslagen op prudentie in te schatten.

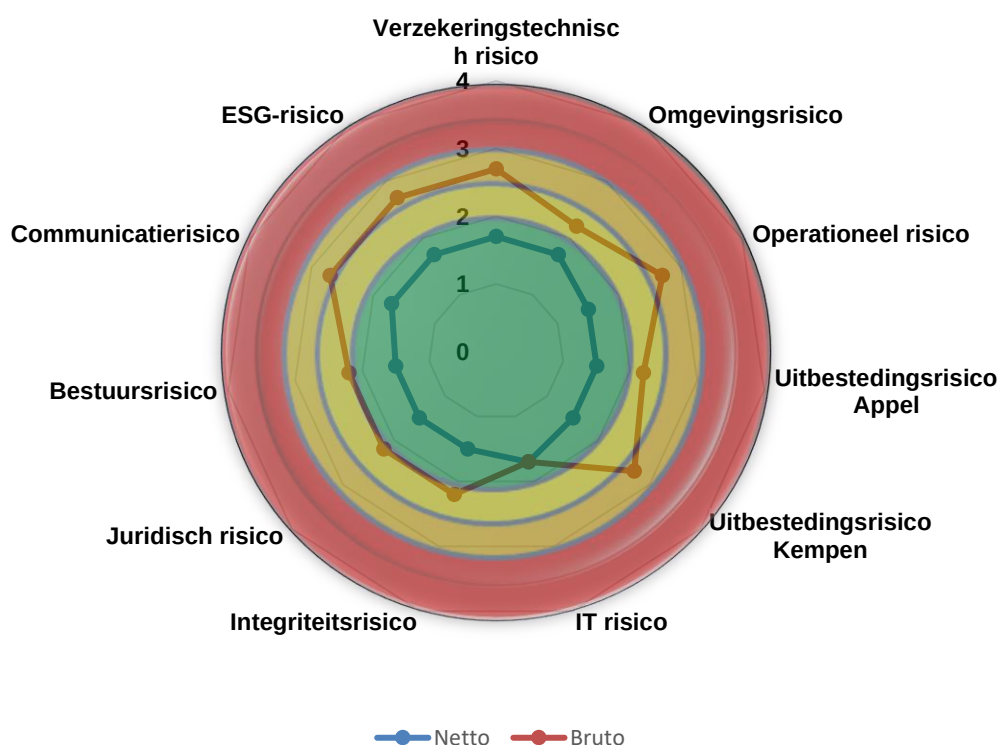
Door aan te sluiten bij de meest actuele overlevingstafels waarin rekening gehouden wordt met de toekomstige sterftetrend en waarop leeftijds- en inkomensafhankelijke correctiefactoren op de sterftekansen worden toegepast, reduceert het bestuur het risico van tussentijdse forse ophoging van voorzieningen. Daarnaast geldt dat verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevens risico en veranderingen in wet- en regelgeving ertoe hebben geleid, dat bij verdere verhogingen van de

levensverwachting de pensioenleeftijd mee opschuift. Ook hierdoor wordt het verzekeringstechnisch risico beter beheerst.

Het bestaande herverzekeringscontract ten behoeve van de dekking van het overlijdensrisico van het Fonds is per 31 december 2021 afgelopen. Direct aansluitend daarop is een nieuw herverzekeringscontract, met beperkt aangepaste condities, voor een periode van 5 jaar overeengekomen. Hiermee beperkt het Fonds het risico dat oversterfte bij deelnemers leidt tot een grote impact op de financiële situatie van het Fonds.

Niet financiële risico's

De niet financiële risico's zijn eveneens in beeld gebracht, waarbij per risico de inschatting van het netto-risico (na inzetten van de beheersmaatregelen) is weergegeven. De inschatting van deze bruto (voor het inzetten van beheersmaatregelen door het Fonds) en netto risico's (na het inzetten van beheersmaatregelen door het Fonds) op de verschillende onderdelen is als volgt:



Toelichting op de niet financiële risico's:

Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de voornaamste risico's die door het bestuur, conform de eerder genoemde werkwijze, zijn onderkend.

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico is het risico dat verband houdt met veranderingen buiten het Fonds. Het bestuur heeft de afhankelijkheid van de aangesloten onderneming, de reputatie, het aansluitingsbeleid en de houdbaarheid van het pensioenstelsel als specifieke risico's benoemd.

Door de RMC is een risicoanalyse van het omgevingsrisico uitgevoerd. De netto risico's gaven geen aanleiding tot het nemen van extra beheersmaatregelen.

Operationeel risico

De operationele risico's zijn de risico's van een direct of indirect verlies dat ontstaat uit inadequate of falende interne processen, mensen en systemen of uit externe gebeurtenissen. De analyse van dit risicogebied heeft plaatsgevonden op de gebieden AO/IC, aanlevering en verwerking van gegevens, het betalingsproces, uitvoeringskosten, personeel, fraudegevoeligheid en ICT-systemen.

Er wordt bij het operationeel risico gekeken naar de operationele processen bij het bestuur en bij de bestuursondersteuning die bij het bestuursbureau belegd is. Vanaf 2020 is de pensioenadministratie uitbesteed aan Appel. De pensioenuitvoering (pensioen- en financiële administratie) is opgenomen onder het uitbestedingsrisico.

Op basis van de uitgevoerde risicoanalyse van het operationeel risico met (sub)scenario's zijn geen aanvullende beheersmaatregelen noodzakelijk.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbesteede werkzaamheden wordt geschaad dan wel dat de belangen van het Fonds op enigerlei wijze door derden aan wie werkzaamheden worden uitbesteed worden geschaad.

Het hanteren van uitbestedingsregels en de toetsing van de ISAE-3402 rapportages worden als beheersmaatregelen aangemerkt.

Gedurende het afgelopen jaar zijn met de verschillende uitbestedingspartijen en adviseurs evaluatiegesprekken gehouden. Verder vindt op reguliere basis afstemming plaats met de pensioenuitvoering en de fiduciair manager. Op basis van deze (evaluatie)gesprekken is de dienstverlening op bepaalde punten verder ontwikkeld.

In 2021 is door de RMC in samenwerking met de portefeuillehouders uitbesteding en het bestuursbureau de risicoanalyse van het uitbestedingsrisico met betrekking tot Appel Pensioenuitvoering, Kempen Capital Management, Sprengels & Verschuren en State Street (opnieuw) uitgevoerd. Op basis van deze analyse zijn de volgende acties benoemd:

- Afsluiten van een SLA met State Street om concrete afspraken en KPI's rondom de dienstverlening vast te leggen;
- Het opstellen van een IT-beleid door het Fonds zodat een gestructureerde afstemming van IT-risico's (als onderdeel van het uitbestedingsrisico's) geadresseerd en besproken kunnen worden;

Vanwege het belang van de operationele processen die bij Appel plaatsvinden, is begin 2022 besloten een aanvullend onderzoek door interne audit te laten uitvoeren met betrekking tot de mutatieverwerking aldaar.

IT-risico

Het Fonds is voor het uitvoeren van de regeling en het voeren van de pensioenadministratie in hoge mate afhankelijk van het gebruik van IT-systemen (zowel intern als extern). Het IT-risico betreft het risico dat de bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende wordt ondersteund door IT en daarmee in gevaar komt.

Bij uitbestede IT-systemen wordt gebruik gemaakt van de uitbestedingsregels. Ten aanzien van de interne systemen (waarbij gebruik wordt gemaakt van de organisatie van de systemen binnen de aangesloten onderneming), wordt opgemerkt dat op termijn een eigen beoordeling door het bestuur moet worden gemaakt van de ingestelde beheersmaatregelen.

Door de uitbesteding van de pensioen- en financiële administratie aan Appel Pensioenuitvoering is het IT-risico met betrekking tot de pensioen- en financiële administratie verschoven naar het uitbestedingsrisico. Het directe IT risico wordt hiermee flink beperkt.

Gedurende 2021 heeft de RMC veel tijd en aandacht besteed aan het opstellen van een IT-beleid en de daaraan gerelateerde inschatting van het IT-risico van het Fonds. Beoogd wordt het IT-beleid in de eerste maanden van 2022 vast te stellen, waarna verschillen analyses ten aanzien van de uitbestede dienstverlening gedaan kunnen worden.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van het Fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie. Specifieke risico's zijn onder andere belangenverstrengeling, fiscaliteit, maatschappelijk onbetamelijk gedrag, witwassen, frauderen, financiering terrorisme en omzeiling sanctiewetgeving.

Jaarlijks voert het bestuur een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Het beeld dat volgt uit deze analyse in 2021 is niet veranderd ten opzichte van andere jaren.

Het integriteitsrisico wordt voornamelijk beheerst door toepassing van de eigen gedragscode en de beoordeling van de gedragscode(s) van partijen waaraan werkzaamheden worden uitbesteed.

Daarnaast worden van derden zoveel als mogelijk ISAE-3402 rapportages verlangd.

Over 2021 heeft de compliance officer van het Fonds uitvraag gedaan bij de verbonden personen. Hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

In het risicoregister heeft de RMC een risicoanalyse op (sub)scenario's betreffende het integriteitsrisico doorlopen. Hieruit volgden geen extra beheersmaatregelen. De resultaten van de analyse zijn in het bestuur besproken. Hiermee is de Systematische Integriteits Risico Analyse (SIRA) doorlopen.

Juridisch risico

Dit is het risico samenhangend met wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie, inclusief de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet worden nageleefd, het niet afdwingbaar zijn van contracten en/of afspraken en het risico van aansprakelijkheid.

De huidige bestuursstructuur en het inhuren van pensioenspecialisten worden beschouwd als beheersmaatregelen. In 2021 is met betrekking tot de invoering van de SFDR en de Wet Bestuur en Toezicht Rechtspersonen ondersteuning geweest van pensioenspecialisten.

In 2021 is melding gemaakt van één datalek. Dit datalek is -conform de procedures- tijdig beoordeeld, waarna melding bij de Autoriteit Persoonsgegevens is gedaan. Na enkele weken is de melding

ingetrokken, vanwege de melding van betrokkene dat de verzonden informatie ongeopend bij de geadresseerde (in het buitenland) is ontvangen. De melding heeft betrekking op de postverzending naar het buitenland en heeft derhalve niet geleid tot verdere (technische) aanpassingen.

Op basis van de risicoanalyse op de (sub)scenario's van het juridisch risico is geconcludeerd dat er geen aanleiding is om extra beheersmaatregelen te nemen.

Bestuursrisico

Het risico samenhangend met ondeskundigheid, niet functioneren, onbetrouwbaarheid, afhankelijkheid en onevenwichtige vertegenwoordiging van de diverse geledingen.

Voor wat betreft het beperken van het bestuursrisico is een geschiktheidsplan opgesteld, waarin de functie-eisen voor bestuurders vermeld zijn. Daarnaast is, gelet op de risicospreiding, een rooster van optreden opgesteld dat periodiek herijkt wordt, zodat continuïteit in het bestuur gewaarborgd blijft. Door de jaarlijkse evaluatie van het bestuur van onder meer haar geschiktheid, het toezicht op naleving van de gedragscode en de paritaire samenstelling van het bestuur wordt dit risico verder beperkt.

In 2020 heeft de RMC een risicoanalyse op basis van (sub)scenario's van het bestuursrisico doorlopen. De netto risico's zijn zodanig gemitigeerd dat er geen extra beheersmaatregelen noodzakelijk zijn. In 2021 is tijdens de zelfevaluatie van het bestuur gesproken over de positie en benoeming van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer en Actuarieel, die bij dezelfde bestuurder zijn ondergebracht. Op basis van de eigen bevindingen van deze bestuurder, is besloten een andere invulling van deze rollen vorm te geven. De bestuurder blijft, na invulling van deze posities door anderen, vanuit de 1e lijn nauw betrokken bij deze aandachtsgebieden.

De invulling van de diversiteits-normen bij vacatures blijft een punt van aandacht. Alhoewel het bestuur volledig aan de normen voldoet, is invulling hiervan voor het verantwoordingsorgaan niet mogelijk gebleken. Dit leidt niet tot een aangepaste beoordeling van het bestuursrisico, maar blijft wel een punt van aandacht voor het Fonds.

Communicatierisico

Dit betreft het risico dat informatie niet tijdig, niet juist, niet duidelijk en/of niet begrijpelijk wordt gecommuniceerd naar (gewezen) deelnemers.

Door het instellen van een communicatiecommissie, het inrichten van de website met het pensioen 1-2-3 en de ondersteuning van een communicatiespecialist, wordt het communicatierisico beperkt.

In 2020 heeft de RMC een risicoanalyse op de (sub)scenario's inzake communicatie doorlopen. De netto risico's waren dusdanig gemitigeerd dat er geen extra beheersmaatregelen genomen hoefden te worden. In het afgelopen jaar is er geen verandering geweest ten aanzien van deze eerdere inschatting.

Eigen risicobeoordeling

In 2021 heeft het Fonds voor de eerste maal een eigenrisicobeoordeling (ERB) uitgevoerd en op 22 december 2021 ingediend bij DNB. De conclusie uit deze ERB is als volgt:

- Het vakvolwassenheidsniveau van het integraal risicomanagement is door het bestuur en bestuursbureau beoordeeld op een voldoende niveau (conform DNB eis niveau 3);
- Het bestuur neemt de verantwoordelijkheid en is gecommitteerd aan het risicomanagement. Er is veel aandacht voor risico's. Het bestuur doet aan weloverwogen besluitvorming, waarbij

de risicobeoordeling een onderdeel is van de voorlegger bij vergaderpunten waarover het bestuur besluiten neemt.

- De inrichting van de risicomanagementfunctie wordt als deskundig en onafhankelijk beoordeeld. Desondanks herzielt het bestuur de inrichting van deze functie, vanwege de concentratie van het aantal functies die bij één bestuurder zijn neergelegd.
- Als grootste risico's voor het Fonds worden beschouwd:
 - o De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het betreft het tijdig en kostenefficiënt uitvoeren van de transitie alsmede de communicatie en uitlegbaarheid hiervan.
 - o De kwetsbaarheid van de organisatie. Hierbij wordt specifiek de werkdruk en deskundigheid van bestuurders, een klein bestuursbureau, het blijvend kunnen voldoen aan alle veranderende wet- en regelgeving en de afhankelijkheid van adviseurs en uitbestedingspartijen genoemd;
 - o De omvang en acceptatie van kosten.
 - o Het niet kunnen indexeren.

De volgende acties zijn benoemd:

- Ten behoeve van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, wordt een projectplan opgesteld met daarin opgenomen wie verantwoordelijk is/zijn voor de deelprocessen in dat proces. Tevens zal het bestuur een risicoanalyse doen om de risico's in kaart te brengen en beheersmaatregelen te formuleren. Als eerste stap wordt een regiegroep samengesteld die alle stappen in het projectplan zal faciliteren.
- Met betrekking tot de kwetsbaarheid van de organisatie wordt gesteld dat door continue monitoring van uitbestedingspartijen door het bestuursbureau en het aanvullen van de aanwezige expertise binnen het Fonds door adviseurs, dit risico beheerst kan worden. De lijnen tussen bestuur en bestuursbureau zijn kort, er kan snel geschakeld worden. De organisatie is klein, maar ook wendbaar.
- Ten aanzien van de beheersbaarheid van de kosten wordt er jaarlijks onderzoek gedaan naar de (aanvaardbare) kosten. Het bestuur blijft hierover het gesprek aangaan en rapporteert hierover in het jaarverslag.
- Met betrekking tot het niet kunnen indexeren, is het van belang om alle stakeholders van goede informatie te voorzien.
- Om de effectiviteit van het risicobeheer te verbeteren is een plan van aanpak opgesteld waarin acties zijn opgenomen voor verbetering daarvan. Daarnaast zijn in de afgelopen jaren alle risico's met toegepaste beheersmaatregelen in beeld gebracht en zal de risicomanagementcyclus explicieter doorlopen gaan worden. Het risicomanagementbeleid zal bijgewerkt worden en de risico specifieke risicohouding en Key Risk Indicators (KRI's) zullen worden geformuleerd.

4.10 RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN

Wijziging Ultimate Forward Rate

Per 1 januari 2022 is een wijziging in de berekening van de Ultimate Forward Rate (UFR), die wordt gehanteerd in de bepaling van de rentetermijnstructuur zoals DNB die publiceert, doorgevoerd. Deze wijziging leidt tot een verlaging van de disconteringsvoet, waardoor de waarde van de pensioenverplichtingen stijgt. Voor het Fonds leidt de invoering van deze aangepaste UFR tot een verhoging van de technische voorziening met 0,5 procent, waardoor de actuele dekkingsgraad per 1 januari 2022 daalt van 123,5 procent naar 122,9 procent.

Spanningen Rusland en Oekraïne

Begin 2022 zijn de (politieke) spanningen tussen Rusland en Oekraïne flink opgelopen, uitmondend in de inval van Rusland in de Oekraïne op 24 februari 2022. De EU, de VN, het VK en de VS hebben in diverse rondes sancties tegen Rusland afgekondigd. Deze sancties hebben betrekking op het bevriezen van tegoeden van Russische personen, het verbod op het aangaan van relaties met enkele bedrijven/financiële instellingen en het verbod op handel in Russische schuldpapieren. Het Fonds heeft per balansdatum, via passieve beleggingsfondsen waarin het participeert, voor ca. € 8,7 mln. (ca. 0,8 procent van totale beleggingsportefeuille) aan beleggingen in Rusland. Door de sancties én de tegenreactie van Rusland hierop, is de handelbaarheid van deze beleggingen zeer beperkt. Dit heeft direct gevolg voor de waardering van deze beleggingen.

Het Fonds is via de fiduciair manager in contact met de fondsmanagers van de fondsen (Aandelen opkomende landen en Obligaties opkomende landen) waarin deze beleggingen worden aangehouden.

Wet Toekomst Pensioenen

In het eerste half jaar van 2022 zal de wetgeving ten aanzien van de Wet Toekomst Pensioenen, met een voorziene ingangsdatum 1 januari 2023, in meer definitieve vorm bekend worden. Het Fonds is in overleg met sociale partners over de stappen die gezet moeten worden op weg naar de invoering van het nieuwe pensioenstelsel en over de keuzes die hiertoe gemaakt moeten worden. Uiteindelijke implementatie van een nieuwe regeling moet uiterlijk 1 januari 2027 voltooid zijn.

Tot slot

In het verslagjaar is er opnieuw veel werk verricht. Het bestuur dankt alle betrokkenen bij het Fonds voor hun inzet en betrokkenheid.

4.11 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan (VO) beschrijft onderstaand haar generieke oordeel over de onderstaande onderwerpen:

- Het proces zoals dat is uitgevoerd door de toezichthoudende Permanente Visitatiecommissie/Raad van Toezicht
- De bestuurlijke gang van zaken, de uitvoering van het beleid in 2021, aangevuld met de gemaakte beleidskeuzes

Gebaseerd op de fondsvermogenstoets gedurende het verslagjaar is in het 4e kwartaal van het verslagjaar een Raad van Toezicht (RvT) geïnstalleerd. De benoemde leden van de RvT zijn allen in deze functie bindend voorgedragen door het VO.

Het VO verheugt zich in de brede kennis en inbreng in de uitvoerende toezichthoudende rol van alle betrokken leden van de RvT.

Het VO en haar Dagelijks Bestuur hebben periodiek overleg met de RvT-leden. Daarbij komen alle bestuurlijke aspecten van het pensioenfonds, zoals dat zowel uit het RvT perspectief aan de orde is als de specifieke rol in deze van het VO. Daarnaast heeft het voltallige VO tweemaal per jaar een informatiebijeenkomst met de RvT.

De uitvoering van de bestuurlijke gang van zaken is naar het oordeel van het VO op zeer adequate en deskundige wijze uitgevoerd. Dit is bereikt met een relatief klein, maar deskundig team van bestuursleden, samen met bestuur ondersteunende functionarissen en externe partijen.

Het VO heeft gedurende het verslagjaar 4 keer vergaderd en een opleidingsdag gevolgd, waarbij uitgebreid is gesproken en uitleg gegeven over de Wet toekomst pensioenen en de mogelijke gevolgen voor het fonds en haar deelnemers.

Gedurende het verslagjaar is door het bestuur advies gevraagd over een scala aan onderwerpen waar het VO adviesrecht op heeft. Het VO heeft alle betreffende bestuurlijke voorstellen beoordeeld en van positief advies voorzien.

Het betreft hierbij:

- Aangepaste gedragscode;
- Pensioenreglement per 1 januari 2021;
- Actualisatie herstelplan;
- Jaarverslag 2020;
- Compliance charter;
- Aanvulling op het beloningsbeleid;
- Aangepaste inrichting SFH Actuarieel en Risicobeheer
- Aanpassing overgang loon-/prijsindexatie als afslag op verwacht rendementscurve
- Rekenmethodiek flexibiliseringsfactoren;
- Regeling Ontstentenis en belet;
- Toeslagbesluit actieven en niet-actieven per 1 januari 2022
- Overgang naar raad van toezicht, incl. aanpassing diverse Fondsdocumenten;
- Bijgewerkt ESG-beleid;
- Aanpassing van het (rente)curvebeleid;
- Bijgewerkt liquiditeitsbeleid;
- Communicatiebeleid
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o Statuten;
 - o ABtN;

- Strategisch meerjarenplan beleggingen - update;
- Jaarplan beleggingen 2022;
- Verklaring beleggingsbeginselen.

De financiële positie van het fonds is gedurende het verslagjaar aanmerkelijk verbeterd. De actuele dekkingsgraad steeg van 112,9% ultimo 2020 naar 123,5% in 2021.

De returnportefeuille behaalde in 2021 een rendement van 17,5% terwijl de rente matching portefeuille als gevolg van de gestegen rente een negatief rendement van – 6,3% scoorde.

De totale portefeuille behaalde, inclusief de valuta-afdekking, een positief rendement van 2,1%.

Door het gestegen renteniveau daalde de berekende waarde van de pensioenverplichtingen met circa 69 mln.

De dekkingsgraad van het fonds nam als gevolg van deze effecten toe tot 123,5%. Dit heeft per saldo geleid tot een hogere beleidsdekkingsgraad van 119,4%.

Het fonds heeft op basis van de verbeterde financiële positie de pensioenaanspraken en –rechten per 1 januari 2022 kunnen verhogen met 2,11% voor de actieve deelnemers en 1,73% voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers uitkeringsgerechtigden en pensioengerechtigden.

Het bestuur heeft de nodige voorbereidende activiteiten in werking gezet in het kader van de voorbereiding en samenhangende met het invoeren van de Wet toekomst pensioenen. Alle processen die daartoe, in samenhang met sociale partners in gang worden gezet, zijn naar het oordeel van het VO voor zover mogelijk adequaat ingericht.

Het VO spreekt in algemene zin haar waardering uit voor de procesbesturing door zowel het bestuur als de toezichthoudende rol door de RvT.

Breda, 8 juni 2022

Het Verantwoordingsorgaan

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2021.

Het bestuur kan zich vinden in de conclusie met betrekking tot de aansturing van het Fonds in het verslagjaar en dankt het verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en de prettige samenwerking in het afgelopen jaar.

Breda, 21 juni 2022

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Het bestuur.

4.12 RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT

Inleiding

De Raad van Toezicht (hierna: de Raad), belast met het interne toezicht van het fonds, is na een bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan formeel benoemd per 1 november 2021. Voor die datum was het interne toezicht opgedragen aan een permanente visitatiecommissie.

De Raad heeft op grond van de Pensioenwet tot taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken binnen het pensioenfonds. De Raad is tenminste belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Voorts staat de Raad het bestuur met raad terzijde. De Pensioenwet kent de Raad daarnaast een aantal specifieke goedkeuringsrechten toe. Dit betreft onder meer het goedkeuren van de besluiten van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening, de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid.

De personele samenstelling van de per 1 november 2021 aangetreden Raad is dezelfde als die van de tot dat moment actieve permanente visitatiecommissie. De heer De Bekker werd tot voorzitter van de Raad benoemd.

Binnen de Raad moet sprake zijn van complementariteit. Elk lid dient te beschikken over een of meerdere specialismen en dat met aantoonbare ervaring. Op basis van de aanwezige competenties en de opgestelde functieprofielen werden de aandachtsgebieden van de leden van de Raad als volgt verdeeld:

- Actuarieel & Vermogensbeheer de heer A.M.J. de Bekker
- Risicomanagement & Audit mevrouw L. van der Made
- Algemeen bestuurlijk & Governance de heer D.P. Slob

De Raad doet hierbij zowel verslag van zijn werkzaamheden in het jaar 2021, als die van de in dat jaar verrichte werkzaamheden inzake het interne toezicht door de permanente visitatiecommissie. Waar de Raad wordt genoemd, dient hierna waar nodig dus ook permanente visitatiecommissie te worden gelezen.

In dit verslag zijn zowel bevindingen als aanbevelingen opgenomen. De Raad volgt daarbij de wettelijk omschreven taken en bevoegdheden. De Raad hanteert naast de Code Pensioenfonds ook de VITP-code voor intern toezicht.

Vergaderingen/overleg

De Raad vergaderde in 2021 veelvuldig, meestal in de vorm van videooverleg. Naast het interne overleg binnen de Raad, werd viermaal met het Verantwoordingsorgaan (VO) overleg gevoerd (tweemaal met het DB van het VO en tweemaal met het voltallige VO, onder andere in het kader van het jaarwerk). Tweemaal woonde de Raad digitaal een bestuursvergadering bij. Daarnaast woonden Individuele leden van de Raad als toehoorder vergaderingen bij van de Beleggingsadviescommissie, de Risicomanagementcommissie en de Communicatiecommissie. Al met al ontstond daardoor een goed inzicht in de dynamics binnen het fonds.

De Raad heeft toegang tot alle stukken van het bestuur via I-Babs. Daarnaast bleef de Raad aangehaakt bij de actuele ontwikkelingen door de vele telefonische en emailcontacten; dit zowel onderling als met het bestuur, het VO en de beleidsmedewerkers op het bestuursbureau.

Bevindingen van de Raad

Covid-pandemie

Anders dan gehoopt, kwam in het verslagjaar geen einde aan de covid-pandemie die ook in het jaar 2021 de gehele wereld in haar greep hield. Voor het fonds betekende dit dat de medewerkers van het bestuursbureau, evenals in het voorgaande jaar, voor een groot deel vanuit huis moesten blijven werken. Videovergaderen bleef de gangbare praktijk. Met tevredenheid constateert de Raad dat het fonds desondanks ook in het jaar 2021 goed is blijven functioneren. De kwaliteit van de dienstverlening aan de deelnemers was op geen enkel moment in het geding. Opnieuw is daarvoor een compliment aan het bestuursbureau en pensioenuitvoerder Appel op zijn plaats.

Governance

Bestuur

In de samenstelling van het bestuur trad in het verslagjaar één wijziging op. De heer G. Vermeulen gaf de wens te kennen tussentijds per 1 juli 2021 te willen aftreden. In zijn plaats werd de heer H. Radder benoemd. Op het moment van de benoeming van de heer Radder was de Raad nog niet in functie en heeft daardoor bij de opstelling van de profielschets voor de door de heer Radder in te vullen functie geen inbreng gehad.

Met instemming heeft de Raad kennisgenomen van het feit dat de huidige voorzitter - de heer Van Veldhoven - zich voor herbenoeming voor een periode van 4 jaar beschikbaar stelde, en dat mevrouw Gastelaars als bestuurslid werd herbenoemd. Daardoor blijft veel kennis voor het fonds behouden. Dat is vooral van belang omdat veel andere bestuursleden nog maar kort in functie zijn.

De Raad heeft kunnen waarnemen dat het bestuur respectvol met elkaar omgaat. Duidelijk is zichtbaar dat zowel de al langer zittende als de nieuwe bestuurders een grote inspanning leveren om kennis en ervaring te delen c.q. zich eigen te maken. De Raad heeft daarover een positief oordeel.

IORP-II en sleutelfuncties

Met de benoeming ultimo 2020 van de heer R. Snoeker tot sleutelfunctiehouder Interne Audit waren primo 2021 alle sleutelfuncties ingevuld. Wel besloot het bestuur voor de door mevrouw Gastelaars ingevulde sleutelfunctie Actuarieel en Risico externe invulling te zoeken. Dit omdat er voor mevrouw Gastelaars (ook lid van het dagelijks bestuur en tot dan tevens voorzitter van de Risicomanagementcommissie) sprake was van een ongewenst groot aantal samenvallende verantwoordelijkheden. De Raad acht dit een verstandig besluit en adviseert de wijze van vervulling van de sleutelfuncties over een jaar te evalueren.

Interactie tussen Raad en het Verantwoordingsorgaan (VO)

Naar de mening van de Raad verloopt de interactie met het VO uitstekend. Periodiek is er sprake van zowel overleg met het DB van het VO, als met het voltallige VO. Bij dat overleg is er sprake van een open sfeer en van een vruchtbare gedachtewisseling.

Jaarlijkse evaluatie Raad van Toezicht

Omdat de Raad in het jaar 2021 maar 2 maanden in functie was, werd een evaluatie van het eigen functioneren (norm 28 Code Pensioenfondsen) niet zinvol geacht.

Code pensioenfondsen

Norm 47 van de Code Pensioenfondsen legt het interne toezicht de taak op in het jaarverslag te rapporteren over de naleving van de Code. De Raad heeft daartoe - op basis van de fondsdocumenten - getoetst of de in de Code benoemde acht kernthema's worden nageleefd. Dat betreft de volgende thema's.

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

Het oordeel van de Raad op basis van de fondsdocumentatie wijkt niet af van het beeld dat in het voorafgaande jaar was ontstaan. De Raad heeft daarover geen opmerkingen en stelt vast dat aan de Code wordt voldaan.

Evenwichtige belangenafweging

De wettelijke taakopdracht voor de Raad is toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken in het fonds. Evenwichtige belangenafweging speelt daarbij een belangrijke rol. De Raad heeft vastgesteld dat het bestuur daaraan de nodige aandacht heeft besteed. De algemene gang van zaken bij het fonds heeft de Raad het beeld gegeven van een beheerste bedrijfsvoering, en dat stemt tot tevredenheid. Al met al heeft de Raad een positief oordeel over het gevoerde beleid.

Beleggingsbeleid

Sinds 1 april 2021 is het fiduciaire management over de beleggingen opgedragen aan Kempen Capital Management (KCM). Voor wat betreft het LDI-management (afstemming tussen vastrentende beleggingen en toekomstige pensioenuitkeringen) wordt onder regie van Kempen van de diensten van BlackRock gebruik gemaakt. De transitie van de beleggingsportefeuille naar de nieuwe fiduciair is beheerst verlopen.

ESG

De wetgeving rondom ESG verandert snel. Ondanks het uitstel van de taxonomieverordening naar 1 januari 2023 is nog een fors traject af te leggen om aan artikel 8 (verplichte transparantie) van de door de EU voorgeschreven Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) te kunnen voldoen.

De deelnemers van het fonds hebben in 2019 in een deelnemersonderzoek aangegeven MVB belangrijk te vinden. MVB vormt een onderdeel van de beleggingsovertuigingen en het beleggingsbeleid. In het verslagjaar zijn samen met de fiduciair Kempen forse stappen gezet in het ESG-domein. Er is bepaald dat ESG wordt geïmplementeerd door middel van een best-in-class benadering.

Het fonds heeft het ESG-beleid heroverwogen en voor wat betreft de Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen - SDG's) gekozen voor 'Klimaat' en 'Goede Gezondheid en Welzijn'. Deze thema's zijn gebaseerd op SDG 3 (Goede gezondheid en welzijn), SDG 7 (Betaalbare en duurzame energie) en SDG 12 (Verantwoorde productie en consumptie).

Het fonds heeft daarnaast haar beleid verder geactualiseerd en een stappenplan opgesteld om implementatie van dit beleid in de portefeuille door te voeren. In alle beleggingsbeslissingen worden ESG-criteria meegenomen.

Risicomanagement en ERB

Het fonds heeft oog voor risicomanagement en de Risicomanagementcommissie behandelt de belangrijke thema's. Het fonds is zich bewust van risico's met betrekking tot o.a. uitbesteding, IT

respectievelijk cyber, en heeft oog voor de risico's samenhangend met de relatief beperkte omvang van het fonds.

Daarnaast is door het fonds in de tweede helft van 2021 een ERB opgesteld. Dit betreft de eerste ERB van het fonds, waarbij tegelijkertijd rekening is gehouden met de aanstelling van een nieuwe fiduciair manager. Ook de resultaten van de in het jaar 2020 uitgevoerde ALM-studie zijn daarbij in aanmerking genomen. In de ERB wordt de centrale vraag gesteld wat de belangrijkste risico's zijn, gegeven de doelstelling van het fonds en in hoeverre risicomanagement doelmatig en beheersing voldoende is ingericht. Geconcludeerd werd dat de volwassenheid van het integrale risicomanagement op voldoende niveau is. De raad heeft geen reden om hierover anders te oordelen.

Het fonds ziet 4 grote risico's:

- Transitie naar een nieuw stelsel
- Kwetsbaarheid van de organisatie
- Omvang en acceptatie van kosten
- Niet kunnen indexeren

De raad deelt deze waarneming over de risico's.

Uitbesteding

Het fonds heeft haar kernprocessen uitbesteed. Ondanks dat de werkzaamheden zijn uitbesteed, onttrekt het fonds niet aan haar verantwoordelijkheid. Het fonds is zich goed bewust en evalueert haar uitbestedingen geregeld. Zo zijn in het 4de kwartaal State Street en S&V geëvalueerd. Zorgvuldig wordt geanalyseerd waar risico's aanwezig zijn en wat de verbeterstappen moeten zijn. Voor evaluatie van de overige partijen is een planning gemaakt.

Communicatie

Het fonds beschikt over een communicatiebeleidsplan en een communicatiejaarplan. Dit wordt adequaat gevolgd. De communicatieuitingen van het fonds worden door de deelnemers positief gewaardeerd. Het tijdig meenemen van de deelnemers in de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioencontract zal naar het oordeel van de Raad een hoge prioriteit moeten krijgen.

Financiële positie fonds en toeslagverlening

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2021 bedroeg 123,5% en de beleidsdekkingsgraad 119,4%. Wanneer de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds aan het einde van een kalenderkwartaal gelijk dan wel hoger is dan de in de Pensioenwet gestelde eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen, is er niet langer sprake van een reservetekort en is het daarvoor geldende herstelplan niet langer van toepassing. De Raad constateert met genoegen dat er ultimo 2021 geen financiële ondergrenzen meer worden geraakt.

De basis voor vaststelling van de toeslagverlening per 1 januari 2022 vormt de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021. Op grond daarvan kon in overeenstemming met het eerder vastgestelde beleid worden besloten de pensioenaanspraken van de actieven met 2,11%, en de ingegane pensioenen en de aanspraken van de arbeidsongeschikten respectievelijk de slapers met 1,73% te verhogen.

Goedkeuringen

Conform zijn wettelijke bevoegdheden heeft de Raad in de maand december ingestemd met het per 1 januari 2022 gewijzigde beloningsbeleid.

Eerder benoemde aandachtspunten voor het jaar 2021

Voor het jaar 2021 waren de volgende - zowel voor het interne toezicht als de door DNB -belangrijk geachte toezichtsthema's - benoemd:

- Het nieuwe pensioencontract en het communicatietraject richting deelnemers in het bijzonder;
- Duurzaamheid en ESG (inclusief implementatie SFDR);
- Cybersecurity en uitbesteding;
- De transitie van de beleggingsportefeuille van AXA naar Kempen.

De Raad heeft geconstateerd dat aan al deze thema's in de loop van het verslagjaar de nodige aandacht is gegeven. Voor wat betreft het nieuwe pensioencontract is het fonds mede afhankelijk van door de sociale partners gewenste beleidsmatige invulling. Toch moet het fonds zo spoedig mogelijk kennis opdoen en de mogelijkheden en beperkingen in kaart brengen. Dit geeft de sociale partners immers de kans om een voor het fonds passende keuze te maken. De Raad beseft dat het wetgevingstraject nog voor een groot deel niet is ingevuld, maar adviseert het bestuur desondanks dit thema met de grootst mogelijke voorrang op te pakken.

Thema's voor het jaar 2022

De Raad zal naast de ontwikkelingen rondom het nieuwe pensioencontract (ook wel NPR genoemd) in 2022 de volgende thema's met veel aandacht volgen:

- Duurzaamheidsrisico's, SFDR en ESG
- Cybersecurity in de hele uitbestedingsketen

Tot slot

Het bestuur heeft laten zien dat het goed samenwerkt, in control is en dat het de risico's goed in beeld heeft. De governance is op orde en de uitvoering verloopt naar tevredenheid. De Raad heeft er vertrouwen in dat dit in 2022 zo blijft en dat aan de genoemde toezichtpunten de vereiste aandacht zal worden gegeven.

19 april 2022

Raad van Toezicht

A.M.J. de Bekker, L. van der Made en D.P. Slob

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT

Het bestuur is blij met het werk dat door de Raad van toezicht is uitgevoerd en met de uitkomsten daarvan. Er wordt geconcludeerd dat er geen grote aandachtspunten zijn voor het Fonds, anders dan de punten voor de toekomst die ook door het bestuur zelf zijn benoemd.

Breda, 21 juni 2022

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Het bestuur

5. JAARREKENING 2021

5.1 BALANS PER 31 DECEMBER 2021 (NA VOORGESTELDE BESTEMMING SALDO BATEN EN LASTEN)

(in duizenden euro's)

ACTIVA	Ref.	31 december 2021	31 december 2020
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1		
Vastgoedbeleggingen		24.193	31.323
Aandelen		266.654	247.786
Vastrentende waarden		835.598	839.081
Derivaten		1.939	-
Overige beleggingen en liquide middelen		<u>6.460</u>	<u>1.635</u>
		1.134.844	1.119.825
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	1.290	1.523
Vorderingen en overlopende activa	3		
Aangesloten ondernemingen		<u>4.809</u>	<u>106</u>
		4.809	106
Overige activa	4		
Liquide middelen		458	732
TOTAAL ACTIVA		1.141.401	1.122.186

PASSIVA	Ref.	31 december 2021	31 december 2020
Stichtingskapitaal en reserves	5		
Algemene reserve		217.071	128.246
Bestemmingsreserve		-	-
		217.071	128.246
Technische voorzieningen	6		
Voorziening pensioenverplichtingen		922.878	991.595
Overige schulden en overlopende passiva	7	1.452	2.345
TOTAAL PASSIVA		1.141.401	1.122.186

Dekkingsgraad 123,5 procent (2020: 112,9 procent).

5.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2021

(in duizenden euro's)

	Ref	2021	2020
Premiebijdragen	8	25.970	29.659
Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen	9	23.228	55.420
Overige baten	10	191	204
Pensioenuitkeringen	11	-28.720	-28.054
Pensioenuitvoeringskosten	12	-1.267	-1.442
Mutatie technische voorzieningen	6		
<i>Pensioenopbouw</i>		-20.596	-16.821
<i>Toeslagen</i>		-16.992	-
<i>Rentetoevoeging</i>		5.157	2.895
<i>Onttrekking uitvoeringskosten en pensioenuitkeringen</i>		29.251	28.561
<i>Wijziging marktrente</i>		62.956	-104.358
<i>Actuariële uitgangspunten</i>		-	143
<i>Overdracht van rechten</i>		-1.009	-794
<i>Wijziging prognosetafel</i>		5.132	21.042
<i>Inkoop VPL-overgangsregeling</i>		-	-10.605
<i>Overige wijzigingen</i>		<u>4.586</u>	<u>120</u>
		68.485	-79.817
Saldo overdracht van rechten	13	984	866
Overige lasten	14	<u>-46</u>	<u>-647</u>
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		88.825	-23.811

5.3 BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN

	2021	2020
Algemene reserve	88.825	-23.811
	88.825	-23.811

5.4 KASSTROOMOVERZICHT OVER 2021

(in duizenden euro's)

	2021	2020
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	20.878	29.659
Ontvangen waardeoverdrachten	999	985
Betaalde pensioenuitkeringen	-28.723	-28.040
Mutatie nog te betalen ongeclaimd pensioen	20	20
Betaalde waardeoverdrachten	-15	-119
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	190	204
Betaalde premies herverzekering	-46	-44
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.267	-1.442
Overige	<u>-112</u>	<u>-5.491</u>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-8.076	-4.268
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.471.632	223.501
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	4.187	4.728
Aankopen beleggingen	-1.461.305	-235.405
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.489	-1.689
Mutatie kortlopende schulden	<u>-398</u>	<u>-350</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	12.627	-9.215
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	4.551	-13.483
Verloop liquide middelen		
Stand 1 januari	2.367	15.850
Stand 31 december	<u>6.918</u>	<u>2.367</u>
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	4.551	-13.483

5.5 TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2021

(bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

5.5.1 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het Fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen:

- Coöperatie Koninklijke Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting IRS;
- Stichting Kenniscentrum suiker & voeding.

5.5.2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het Bestuur heeft op 24 juni 2022 de jaarrekening opgemaakt.

5.5.3 CONTINUÏTEITSVERONDERSTELLING

Er zijn geen omstandigheden die van invloed zijn de continuïteitsveronderstelling.

5.5.4 ALGEMENE GRONDSLAGEN

a) Opname van een actief of een verplichting

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

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

b) Verantwoording van baten en lasten

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

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

c) Saldering van een actief en een verplichting

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

d) Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

e) Schattingswijzigingen

In het boekjaar hebben de volgende schattingswijzigingen zich voorgedaan:

Per 31 december 2021 is de eerdere veronderstelling dat de hoofdverzekerde man 3 jaar ouder was dan zijn vrouwelijke partner en dat de hoofdverzekerde vrouw 3 jaar jonger was dan haar mannelijke partner, herzien om betere aansluiting te vinden bij de huidige populatie. Vanaf 31 december veronderstelt het Fonds dat de hoofdverzekerde man 3 jaar ouder is dan zijn vrouwelijke partner en dat de hoofdverzekerde vrouw 1 jaar jonger is dan haar mannelijke partner. Aanvullend daarop wordt een afslag van 4 procent op de technische voorziening voor het latent partnerpensioen doorgevoerd. Deze schattingswijziging leidt tot een daling van de technische voorziening met € 5.137.

f) Verwerking van waarderingen van beleggingen

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

g) Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

5.5.5 SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

h) Beleggingen

(h.1) Algemeen

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

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. Dit betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Een groot deel van de vastrentende waarden bestaat uit het Smart Solutions Fund, deze worden gewaardeerd op de net asset value van de laatst bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatst bekende handelsdag van het verslagjaar vindt aanpassing plaats.

Beleggingen voor risico van het Fonds en voor risico van de deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd. Het aandeel in de totale beleggingsportefeuille dat voor risico van de deelnemers is, is gelijk aan de som van de voorziening voor risico deelnemers.

(h.2) Vastgoed beleggingen

Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstellingen. Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de net asset value per ultimo boekjaar. Uit prudentieoverweging kan hiervan worden afgeweken indien er een lagere handelskoers beschikbaar is die op een secundaire markt tot stand is gekomen.

(h.3) Aandelen

De actuele waarde van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenfondsen wordt bepaald op basis van de door de beheerder opgegeven net asset value per ultimo boekjaar.

(h.4) Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

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

(h.5) Derivaten

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

(h.6) Overige beleggingen

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde beleggingscategorieën kunnen worden gerubriceerd. Betreffende beleggingen worden zoveel mogelijk gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

i) Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het Fonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de daar tegenoverstaande voorziening voor pensioen-

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

j) Vorderingen en overlopende activa

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

k) Technische voorzieningen

(k.1) Voorziening pensioenverplichtingen

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

Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toezeggingen tot) toeslagen.

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of toeslagen op de opgebouwde pensioenaanspraken worden verleend. Alle per balansdatum bestaande besluiten tot toeslagverlening zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevings-kansen. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Rente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: Prognosetafel AG2020, startjaar 2022, met leeftijdsafhankelijke sterftecorrectiefactoren Mercer model 2019 op basis van het gemiddelde van inkomensklasse "Hoog" en inkomensklasse "Hoog-midden".
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 1 jaar ouder dan de verzekerde vrouw. Daarnaast is een afslag van 4 procent op de voorziening latent partnerpensioen toegepast.
- Het nabestaandenpensioen is op gedeeltelijk op opbouwbasis (50 procent) en deels op risicobasis (20 procent) verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2,5 procent van de technische voorzieningen in verband met toekomstige uitvoeringskosten en kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen.

- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0 procent.
- De voorziening voor ingegaan wezenpensioen is gebaseerd op een uitkering tot 27 jaar.

(k.2) Overige technische voorziening

De overige technische voorziening bestaat uit de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Onder deze voorziening is begrepen de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheids-pensioenen.

l) Overige schulden en overlopende passiva

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

m) Dekkingsgraad

De (nominale) dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de langlopende schulden en de overige schulden en overlopende passiva, te delen op de totale technische voorzieningen (incl. herverzekeringsdeel technische voorzieningen) zoals opgenomen in de balans.

Bij het berekenen van de reële dekkingsgraad van het Fonds wordt ten behoeve van deze berekening de voorziening pensioenverplichtingen herrekend rekening houdend met de verwachte prijsinflatie.

n) Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

5.5.6 TOELICHTING OP DE BALANS

Beleggingen risico pensioenfondsen (1)

	Vastgoed beleggin- gen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 1 januari 2020	37.097	238.838	777.876	-	15.706	1.069.517
Aankopen	821	128.058	106.526	-	-	235.405
Verkopen	-	-125.163	-98.329	-	-	-223.492
Overige mutaties	-	-	-	-	-14.089	-14.089
Herwaardering	-6.595	6.053	53.008	-	18	52.484
Stand per 31 december 2020	31.323	247.786	839.081	-	1.635	1.119.825
Aankopen	35.867	132.739	454.373	-	-	622.979
Verkopen	-52.906	-176.044	-416.141	11.785	-	-633.306
Overige mutaties	-	-	-	-	3.641	3.641
Herwaardering	9.909	62.173	-41.715	-9.846	1.184	21.705
Stand per 31 december 2021	24.193	266.654	835.598	1.939	6.460	1.134.844

Het Fonds heeft geen beleggingen in de eigen onderneming, behoudens de vordering op de onderneming in het kader van de afstemming van de rekening-courant. Deze vordering bedraagt minder

dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille en is gespecificeerd onder '3 Vorderingen en overige activa'.

Het Fonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. De managers van deze fondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Een middel voor de fondsmanagers om extra rendement op deze fondsen te realiseren, is 'securities lending'. Dit betekent dat fondsmanagers de onderliggende effecten tegen een vooraf vastgestelde vergoeding kunnen uitlenen aan derden. De opbrengsten die hieruit voortvloeien zijn verdisconteerd in de Net Asset Value. De ontvangen vergoeding is/wordt volledig opnieuw geïnvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds. Het Fonds leent zelf geen beleggingen uit.

Vastgoedbeleggingen

	2021	2020
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	24.193	31.323
TOTAAL	24.193	31.323

De beleggingsfondsen AXA Immoselect en AXA Immosolutions waarin het Fonds participeert, zijn 2009 resp. 2010 in liquiditeitsproblemen terecht gekomen doordat een groot aantal investeerders wilde uittreden. Om hieraan tegemoet te komen was het management van betreffende fondsen genoodzaakt om het onderliggende onroerend goed te verkopen. De opbrengsten hiervan zijn in de afgelopen jaren grotendeels uitgekeerd aan de participanten in de beleggingsfondsen. Per eind 2021 bestaan beide fondsen nog alleen uit liquiditeiten ter dekking van eventuele garantieclaims. Als gevolg hiervan heeft het Fonds een voorschot op een mogelijke afwaardering genomen. Per balansdatum hanteert het Fonds daarom voor het AXA Immoselect fonds de koers die op de secundaire markt tot stand komt. Deze koers ligt ultimo 2021 ca. 23 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolutions fonds wordt vooralsnog de officiële NAV aangehouden, aangezien dit fonds niet op een secundaire markt wordt verhandeld. Tot het moment van definitieve liquidatie, vindt periodiek een uitkering van vrije middelen plaats aan de participanten.

De totale waarde van deze twee beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2021 € 66 (2020: € 194).

Aandelen

	2021	2020
Beleggingen ontwikkelde markten	115.987	117.383
Beleggingen opkomende landen	56.233	54.343
Private Equity	34.927	28.521
Beursgenoteerd Infrastructuur	59.507	47.539
TOTAAL	266.654	247.786

De vaststelling van de NAV van de Private Equity-fondsen per 31 december komt ieder jaar pas na afsluiting van het boekjaar beschikbaar. Tenzij de afwijking tussen de definitieve NAV van deze fondsen per jaareinde materieel zijn, wordt de balanswaarde van Private Equity gebaseerd op de NAV per 30 september van het boekjaar. Het verschil in waardering zoals opgenomen in de jaarrekening en de definitief vastgestelde waarde wordt vervolgens in de jaarrekening inzichtelijk gemaakt.

Per eind 2021 was de definitieve waarde van deze fondsen € 2,6 mln. hoger dan de waarde op basis van de NAV per 30 september. Dit verschil is als materieel aangemerkt, waardoor de waarde per 31 december 2021 conform de definitieve NAV van deze fondsen is meegenomen in de jaarrekening. Per 31 december 2021 was er derhalve geen sprake van een waarderingsverschil ten aanzien van de Private Equity fondsen. Ook per 31 december 2020 was er sprake van een materieel verschil in waardering, waardoor in het jaarverslag 2020 eveneens werd uitgegaan van de waarde per 31 december.

Vastrentende waarden

	2021	2020
Hoogwaardig krediet	260.833	202.666
Laagwaardig krediet	91.309	82.570
Opkomende markten (HC en LC)	137.831	122.798
NL Woninghypotheken	117.326	114.850
(Duration) Matching Portfolio	214.551	300.514
Cash-funds	13.748	15.682
TOTAAL	835.598	839.081

Liquide beleggingen

	2021	2020
Liquide middelen	6.460	1.635
TOTAAL	6.460	1.635

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

	2021	2020
Contract levensverzekeringen	1.290	1.523
TOTAAL	1.290	1.523

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Coöperatie Koninklijke Cosun U.A. voor een aantal verzekerden van het Fonds in het verleden pensioenaanspraken ondergebracht bij Levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioenaanspraken zijn niet aan het Fonds overgedragen. De uitkeringen worden na ingang van de uitkering periodiek aan het Fonds overgemaakt.

Vorderingen en overlopende activa (3)

	2021	2020
Vordering op aangesloten ondernemingen	4.809	106
TOTAAL	4.809	106

Alle overige vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De vordering op de aangesloten ondernemingen betreft hoofdzakelijk de vordering op te betalen toeslaggarantie van € 4.350 en daarnaast uit nog te betalen pensioenpremies over 2021 als gevolg van de definitieve premieafrekening (€ 412) en overige financiële transacties (€ 47). Het totaal van de vordering op de aangesloten ondernemingen bedraagt minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds.

Overige activa (4)

	2021	2020
Liquide middelen	458	732
TOTAAL	458	732

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Algemene reserve

	2021	2020
Stand per 1 januari	128.246	152.057
Resultaat boekjaar	88.825	-23.811
Stand per 31 december	217.071	128.246

Solvabiliteit

	2021	2020
Minimaal vereist eigen vermogen	37.838	40.596
Vereist eigen vermogen	135.584	133.770

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2021	2020
Nominale dekkingsgraad	123,5%	112,9%
Reële dekkingsgraad	97,3%	88,6%
Beleidsdekkingsgraad	119,4%	107,8%

De beleidsdekkingsgraad is bepaald door de middeling van de nominale dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden (januari tot en met december).

Voor het bepalen van het vereist (eigen) vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het Fonds gebruik van het standaardmodel. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het Fonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder toelichting 5.5.7 'Risicobeheer en derivaten'.

	2021	2020
Aanwezig vermogen	1.139.949	1.119.841
Minimaal vereist eigen vermogen	960.716	1.032.191
Vereist eigen vermogen	1.058.462	1.125.365

De vermogenspositie van het Fonds wordt op basis hiervan gekarakteriseerd als voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen realistisch zijn.

Aangezien per eind 2020 het aanwezig vermogen lager was dan het vereist eigen vermogen, was een herstelplan van toepassing. Per eind september 2021 is het aanwezig vermogen zoals berekend voor de beleidsdekkingsgraad hoger dan het vereist eigen vermogen op dat moment, waardoor het Fonds uit reservetekort is en het herstelplan is beëindigd.

Technische voorzieningen (6)

De Technische voorzieningen zijn opgesplitst in de Voorziening Pensioenverplichtingen (a), en overige Technische voorzieningen, waaronder de Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen (b) en de Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen (c).

(a) Voorziening Pensioenverplichtingen

De mutatieoverzichten voor Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening zijn als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	989.989	910.152
Pensioenopbouw	20.596	16.821
Toeslagverlening	16.991	-
Rentetoevoeging	-5.157	-2.895
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-28.514	-27.840
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-718	-701
Wijziging marktrente	-62.956	104.357
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.009	794
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-143
Aanpassing prognosetafel	-	-21.042
Aanpassing correctiefactoren	-	-
Aanpassing leeftijdsterugstelling	-5.132	-
Inkoop VPL-overgangsregelingen	-	10.605
Overige wijzigingen	-4.586	-120
Stand per 31 december	921.522	989.989

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 0,53 procent (2020: 0,11 procent).

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten en lasten.

De Voorziening Pensioenverplichtingen eigen rekening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2021	2020
Actieve deelnemers	371.446	405.941
Pensioengerechtigden	451.062	472.878
Gewezen deelnemers	99.014	111.170
TOTAAL	921.522	989.989

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariële berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

Toeslagverlening

De toeslagen op pensioenrechten en pensioenaanspraken worden jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het Fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De daadwerkelijke toeslag in een jaar is voorwaardelijk en is afhankelijk van de hoogte van de beschikbare middelen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen zijn afhankelijk van de middelen van het Fonds, en daarvoor zijn de langjarige beleggingsresultaten een belangrijk element.

Voor arbeidsongeschikten, premievrije deelnemers en de pensioengerechtigden is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2022	1,73	3,42	-1,69
Per 1 januari 2021	0,00	1,22	-1,22
Per 1 januari 2020	0,76	2,72	-1,96
Per 1 januari 2019	1,34	2,10	-0,76
Per 1 januari 2018	0,78	1,33	-0,55
Per 1 januari 2017	0,00	0,42	-0,42

Voor deelnemers is een specificatie van de toeslagverlening in de volgende tabel opgenomen.

	Toegekende toeslag uit premie %	Toegekende toeslag uit vrije fondsmiddelen %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2022	1,20	0,91	3,00	-0,89
Per 1 januari 2021	0,00	0,00	0,00	0,00
Per 1 januari 2020	1,20	2,02	8,43	-5,21
Per 1 januari 2019	0,00	0,00	0,00	0,00
Per 1 januari 2018	1,60	2,19	5,34	-1,55
Per 1 januari 2017	0,00	0,00	0,00	0,00

Het bestuur van het Fonds heeft in zijn vergadering van 14 december 2021 besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten gedeeltelijk te verhogen, omdat de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021 (117,6 procent) hoger was dan de wettelijke minimale beleidsdekkingsgraad voor toeslagverlening (110 procent). Op basis van het toeslagbeleid van het Fonds, is 50,66 procent van de maatstaf aan toeslag verleend. Hierbij is voor de actieve deelnemers rekening gehouden met de indexatiegarantie van 1,2 procent, die geldt tot en met 2023. Dit leidt tot een toeslagverlening van 2,11 procent voor actieve deelnemers en 1,73 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen-/uitkeringsgerechtigden.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met +/- 0,533 procent (2020: -/- 0,324 procent), op basis van de éénjaarsrente op de interbancaire swapmarkt aan het begin van het verslagjaar.

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit punt opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder kosten voor toekomstige uitbetaling van pensioenen) worden vooraf actuariael berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit punt opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de verwachte uitvoeringskosten in de verslagperiode.

Wijziging marktrente

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

De ontwikkeling van de marktrente vanaf 2017 tot en met 2021 is als volgt:

	Rentepercentage per 31 december
2021	0,53%
2020	0,11%
2019	0,66%
2018	1,33%
2017	1,44%

Wijziging actuariële uitgangspunten

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

Per 31 december 2021 is de eerdere veronderstelling dat de hoofdverzekerde man 3 jaar ouder was dan zijn vrouwelijke partner en dat de hoofdverzekerde vrouw 3 jaar jonger was dan haar mannelijke partner, herzien om betere aansluiting te vinden bij de huidige populatie. Vanaf 31 december veronderstelt het Fonds dat de hoofdverzekerde man 3 jaar ouder is dan zijn vrouwelijke partner en dat de hoofdverzekerde vrouw 1 jaar jonger is dan haar mannelijke partner. Aanvullend daarop wordt een afslag van 4 procent op de technische voorziening voor het latent partnerpensioen doorgevoerd. Deze aanpassing leidt tot een daling van de technische voorziening met € 5.132 en classificeert als een schattingswijziging, die apart inzichtelijk is gemaakt in het actuariael verloop onder de post 'aanpassing leeftijdsterugstelling'.

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

Overige wijzigingen

Onder overige wijzigingen zijn de effecten van de actuariële resultaten op de voorziening als gevolg van sterfte (-/- € 4.215), arbeidsongeschiktheid (-/- € 298) en overige mutaties (-/- € 73) opgenomen.

Het totale resultaat op sterfte, inclusief de kosten voor herverzekering van het sterfterisico (-/- € 46), bedroeg in 2021 € 4.169 (2020: -/- € 183). Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) € 2.355 (2020: -/- € 1.141) bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) € 1.814 (2020: € 958) bedroeg.

Gelet op de resultaten op sterfte in de afgelopen jaren, zal het bestuur het resultaat op sterfte (en dan in het bijzonder het resultaat op langlevensrisico) goed blijven monitoren waarbij wordt opgemerkt dat, gegeven de beperkte omvang van het Fonds, één of meerdere overlijdensgevallen meer of minder in enig jaar, het resultaat op sterfte sterk van jaar tot jaar zullen doen verschillen.

(b) Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	1.523	1.676
Toename of afname	-233	-153
Stand per 31 december	1.290	1.523

(c) Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	84	103
Premie	-	-
Interest	-	1
Toeslagverlening	1	-
Uitkeringen	-19	-19
Vrijval kosten	-	-1
Vrijval	-	-
Stand per 31 december	66	84

Overige schulden en overlopende passiva (7)

	2021	2020
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	-	388
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	-	398
Uitkeringen	197	177
Belastingen en premies sociale verzekeringen	630	686
Adviseurs en controleurs	122	145
Overige schulden	503	551
TOTAAL	1.452	2.345

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

5.5.7 Risicobeheer en derivaten

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen.

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's voor het Fonds. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheren van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

Solvabiliteitsrisico

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

Indien de solvabiliteit van het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de ondernemingen en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen. Om het solvabiliteitsrisico te beheersen dient het Fonds buffers in het vermogen aan te houden. De omvang van deze buffers (buffers plus de pensioenverplichtingen heten samen het vereist vermogen)

wordt vastgesteld met de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets (S-toets). Deze toets bevat een kwantificering van de bestuursvisie op de fondsspecifieke restrisico's (na afdekking).

Het overschot ten opzichte van wettelijk vereiste buffers (FTK) is als volgt:

	2021	2020
Voorziening pensioenverplichtingen (a)	922.878	991.595
Buffers:		
S1 Renterisico	9.077	2.505
S2 Risico zakelijke waarden	81.664	86.828
S3 Valutarisico	39.017	36.949
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	59.506	55.497
S6 Verzekeringstechnisch risico	26.092	27.782
S10 Actief beheer risico	1.723	5.303
Correlatie-effect	-81.494	-81.095
Totaal S (vereiste buffers) (b)	135.584	133.770
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	<i>14,7%</i>	<i>13,5%</i>
Vereist vermogen (a + b)	1.058.462	1.125.365
Aanwezig vermogen	1.139.949	1.119.841
Tekort / Overschot	81.487	-5.524
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	<i>8,83%</i>	<i>-0,56%</i>
Feitelijke dekkingsgraad	123,5%	112,9%

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe.

De buffers zijn berekend op basis van de standaardmethode. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische beleggingsmix in de evenwichtssituatie.

Het vereist eigen vermogen dient ervoor te zorgen dat het Fonds in stress-situaties met een zekerheidsstelling van 97,5 procent over een periode van 1 jaar vooruit kan voldoen aan haar verplichtingen. Bij de vaststelling van het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix is uitgegaan van de strategische beleggingsmix per 1 januari 2022.

Marktrisico (S1-S4)

Het marktrisico omvat het renterisico, het prijs(koers)risico en het valutarisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door beleid dat in overeenstemming is met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Renterisico (S1)

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2021 bedroeg de duration van het Fonds 17,2 jaar (ultimo 2020: 17,8 jaar).

Zonder durationmatching is op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er zou derhalve sprake zijn van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele markrentestructuur), waardoor de dekkinggraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkinggraad daalt.

Het beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van deze duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties, of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Fonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van swaps kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

Het Fonds heeft de rentemismatch gehedged door middel van investering van een deel van het vermogen in een QIF (Qualified Investor Fund). In dit fonds, zijn de renteswaps, eventueel aangevuld met staatsobligaties opgenomen.

De rentegevoeligheid is in 2021 gedaald doordat de rente is gestegen. Een liabilities duration van 17,2 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 17,2 procentpunt.

Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardeinstijging van het QiF uit de matchingportefeuille. Hierdoor wordt de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Fonds beperkt. Doordat de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de zero-coupon rente, waarbij rekening wordt gehouden met de UFR en de rente-afdekking plaatsvindt op basis van de marktrente, blijft er een rentemismatch ontstaan. Bij volledige rente-afdekking blijft er dus een verschil tussen de ontwikkeling op de verplichtingen en de ontwikkeling van het vermogen.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van wijzigingen in waarde door de ontwikkeling van marktprijzen. Het wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren.

Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie die onder meer is vastgelegd in de strategische beleggingsmix van het Fonds. In aanvulling hierop maakt het Fonds voor afdekking van het prijrisico gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals valutatermijncontracten.

Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de waarde onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Om meer inzicht te verkrijgen in de manier van bepaling van de waarde van de beleggingen, is onderstaand overzicht opgesteld. Hierin wordt voor de totale beleggingsportefeuille per beleggingscategorie aangegeven hoe de waarde wordt bepaald.

Waarde afgeleid van					
2021	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante- waarde- berekening (level 3)	Overige geschikte waarderings- modellen en -technieken (level 4)	Totaal
Vastgoed	24.193	-	-	-	24.193
Aandelen	231.727	-	-	34.927	266.654
Vastrentende waarden	503.721	-	331.877	-	835.598
Derivaten	1.939	-	-	-	1.939
Liquide middelen	6.460	-	-	-	6.460
TOTAAL	768.040	-	331.877	34.927	1.134.844

Waarde afgeleid van					
2020	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante- waarde- berekening (level 3)	Overige geschikte waarderings- modellen en -technieken (level 4)	Totaal
Vastgoed	31.323	-	-	-	31.323
Aandelen	219.265	-	-	28.521	247.786
Vastrentende waarden	423.716	-	415.365	-	839.081
Overige beleggingen	-	-	-	-	-
Liquide middelen	1.635	-	-	-	1.635
TOTAAL	675.939	-	415.365	28.521	1.119.825

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in beleggingsfondsen, waarbij de onderliggende beleggingen gewaardeerd worden tegen genoteerde marktprijzen (zie level 1). De beleggingen geclassificeerd in level 3 (netto-contante-waarde-berekening) betreffen de beleggingen in het BlackRock Liability solutions Fund (QIF), waaronder rentederivaten en de cashposities ter dekking van onderpandverplichtingen (€ 215 mln.) en de beleggingen in NL Woninghypotheken (€ 117 mln.). Vandaar dat ca. 97 procent van de portefeuille een beperkte mate van schattingsonzekerheid heeft.

Tot slot wordt de waarde van de Private Equity fondsen gebaseerd op overige waarderingsmodellen en -technieken (level 4). Voor de Private Equity fondsen wordt de waarde bepaald door enerzijds de fair value van de onderliggende deelnemingen en anderzijds door de marktwaarde van de onderliggende investeringsfondsen.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2021 circa 17,2 procent (2020: 15,4 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's afgedekt. De belangrijkste valuta binnen de beleggingsportefeuille zijn USD, JPY en GBP. Het strategisch beleid van het Fonds is om alle USD, JPY en GBP valutaposities af te dekken binnen de vastrentende portefeuille. Voor de zakelijke waarden wordt 50 procent van deze valutaposities afgedekt.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 1,9 mln. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	2021	2020
Vastrentende waarden	159.928	144.108
Private Equity	33.667	27.304
Cash	1.275	1.001
TOTAAL	194.870	172.413

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

	31 dec 2021 Netto positie (voor)	Valuta- derivaten	31 dec 2021 Netto positie (na)	31 dec 2020 Netto positie (na)
EUR	938.035	231.461	1.169.496	1.159.313
GBP	0	-5.324	-5.324	-5.043
JPY	0	-5.449	-5.449	-7.158
USD	194.870	-218.749	-23.879	-27.287
TOTAAL	1.132.905	1.939	1.134.844	1.119.825

Vanaf april 2021 zijn de JPY-, GBP- en USD- valutatermijncontracten afgesloten onder de paraplu-overeenkomsten van KCM en worden voor eigen boek aangehouden. Daarvoor werden ze afgesloten door en aangehouden in de QiF van AXA IM.

Kredietrisico (S5)

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

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

Beheersing vindt plaats door:

- het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;
- het vragen van extra zekerheden, zoals collateral.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door de fiduciair manager van het Fonds, KCM, en door de LDI-beheerder, BlackRock, enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Hierdoor worden posities van het Fonds afgedekt door onderpand.

Het tegenpartijrisico in het QiF (rentederivaten) en daarbuiten (valutaderivaten) ten aanzien van de bilaterale derivaten is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
Citigroup	A+	37.858	-38.110	-252
BNY Mellon	AA-	-207	0	-207
JP Morgan	A+	2.142	-1.300	842
TOTAAL		39.793	-39.410	383

De hierboven vermelde rating betreft de langetermijn rating van S&P.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2021 is als volgt:

Samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2021 is als volgt:

Creditratings	Overheid	2021		Totaal
			Financiële instellingen	
AAA	24.536	244.611	269.147	
AA	18.716	75.363	94.079	
A	26.885	79.466	106.351	
BBB	45.849	164.231	210.080	
BB	24.041	46.175	70.216	
B	16.641	40.073	56.714	
CCC	2.551	10.599	13.150	
CC en lager	227	29	256	
Geen rating	174	36.944	37.118	

In de solvabiliteitstoets is eind 2021 met het kredietrisico rekening gehouden zoals opgenomen in de bovenstaande tabel. Onder 'Geen rating' zijn de obligaties opgenomen waarvan rating agencies geen beoordeling hebben gemaakt, waar geen (detail)informatie over is ontvangen van de betreffende fondsmanagers of waar het aangehouden 'cash' binnen de beleggingsfondsen betreft.

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2021 geen sprake was van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan twee procent van het balanstotaal.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

De belangrijkste verzekeringstechnische of actuariële risico's zijn de risico's van lang leven, overlijden en arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

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

Het **overlijdensrisico** is het risico dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaanden-pensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2021 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 429 miljoen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico volledig herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij.

Het **arbeidsongeschiktheidsrisico** betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 3 procent op de doorsneepremie. In verband met het reglementaire recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, worden schadegevallen bepaald als de contante waarde van de toekomstige opbouw. In verband met het tweejarige uitlooprisico is ultimo 2021 een Incurred but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2020 en 2021 (€ 864);
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. In 2019 is besloten de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen uitsluitend de contante waarde van de ingegane uitkeringen arbeidsongeschiktheid op te nemen. Indien een nieuw arbeidsongeschiktheidspensioen moet worden uitgekeerd, is de aangesloten onderneming een premie verschuldigd ter hoogte van de stijging van de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen.

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

De reële dekkingsgraad wordt berekend als verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad (119,4 procent) en de indexatiedekkingsgraad prijsinflatie (122,7 procent). De indexatiedekkingsgraad wordt berekend bij toekenning van de maximale indexatie op basis van prijsindex. Ultimo 2021 bedraagt de reële dekkingsgraad 97,3 procent. Per 31 december 2020 was de vergelijkbare reële dekkingsgraad 88,6 procent.

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Het belangrijkste liquiditeitsrisico binnen het Fonds betreft het storten van collateral bij stijging van de rente met betrekking tot de afgesloten renteswaps die ondergebracht zijn in het BlackRock Liability Solutions-fonds. Dit risico wordt beheerst door in het strategisch en tactisch beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

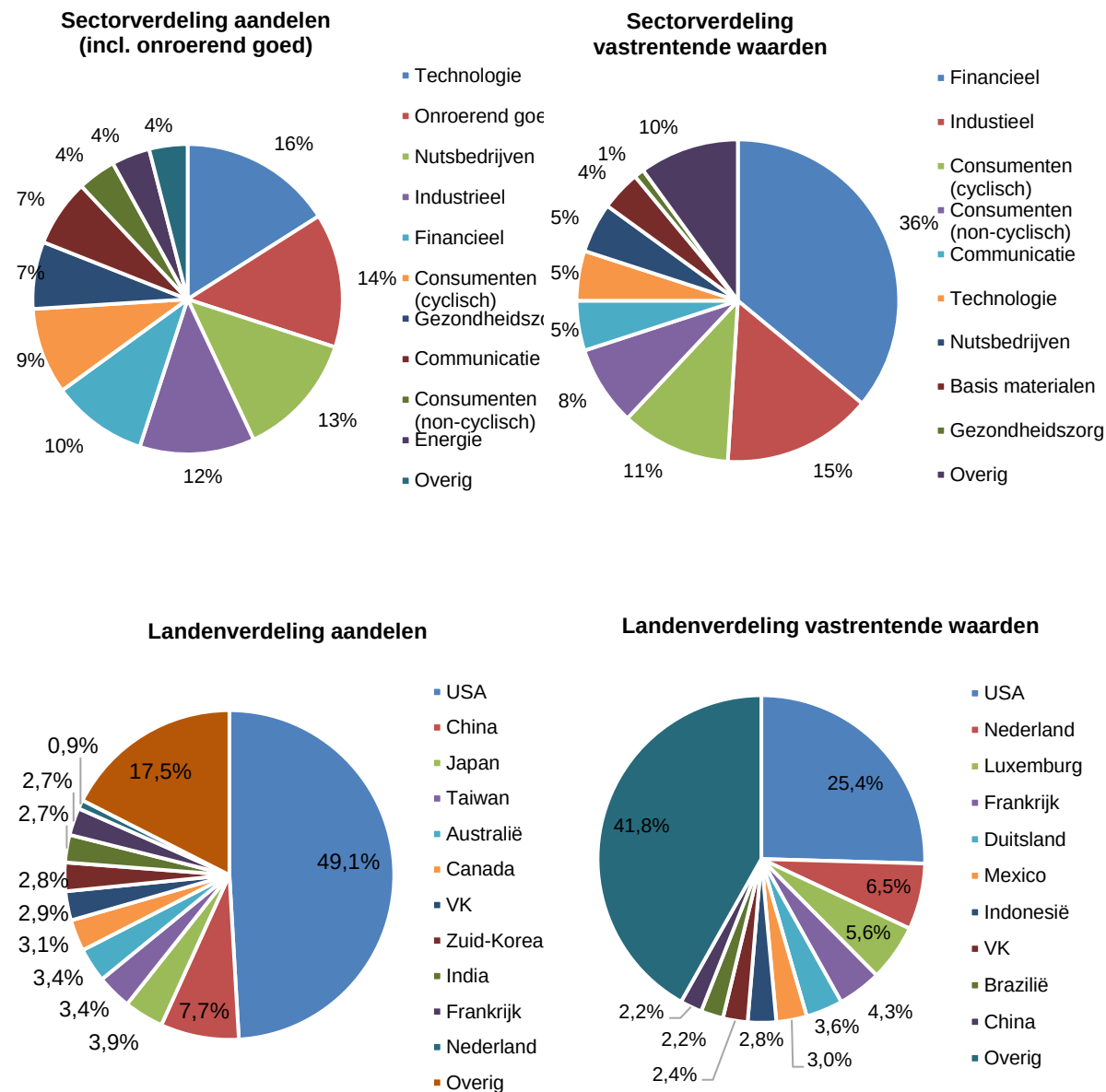
Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds 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 er ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie en limieten voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. Deze uitgangspunten zijn door het Fonds vastgesteld op basis van de ALM-studie. De uitgangspunten zijn vastgelegd in de contractuele afspraken met de fiduciair manager en het bestuur monitort op kwartaalbasis de naleving hiervan.

Het Fonds heeft met een relatief groot aantal asset classes een goede spreiding van het belegd vermogen. Er wordt middels beleggingsfondsen belegd in zowel regio's als sectoren.

In de onderstaande grafieken wordt een overzicht getoond van de posities in sectoren en landen in de beleggingsportefeuille.



De belangrijkste vorm van concentratierisico in de verplichtingen van het Fonds is de demografische opbouw van de (actieve) deelnemers. Gegeven de aard is dit risico niet te beïnvloeden. Ultimo 2021 is de verhouding (in absolute aantallen) tussen mannen en vrouwen in het Fonds 802 : 238 (2020: 779 : 216). De gemiddelde leeftijd bedraagt 47 jaar en 8 maanden (2020: 47 jaar en 6 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 61 procent (2020: 61 procent) van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 58 procent (2020: 54 procent) ouder is dan 55 jaar.

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

Operationeel risico (S9)

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur door op hoofdlijnen kennis te nemen van onder andere de ISAE 3402-rapportage van de fiduciair manager.

Systeemrisico

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

Uitbestedingsrisico

Het Fonds besteedt een aantal processen, waaronder het vermogensbeheer en de pensioenadministratie, uit. In het hoofdstuk 'Goed pensioenfondsbestuur' in het jaarverslag wordt het uitbestedingsproces verder beschreven.

5.5.8 Niet in balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2021	2020
Private equity	15.120	16.696
TOTAAL	15.120	16.696

Gedurende 2021 is een aantal investeringsverplichtingen 'afgeroepen' door de private equity fondsen.

Er zijn enkele meerjarige overeenkomsten aangegaan met uitbestedingspartijen. Deze overeenkomsten zijn tussentijds op korte termijn opzegbaar, waarbij op dat moment een schadeloosstelling betaald moet worden voor gemaakte implementatiekosten. Het totaal van deze openstaande schadeloosstelling bij tussentijdse opzegging bedraagt op balansdatum ca. € 1,1 mln.

5.5.9 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Het fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders zijn verbonden partijen.

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de leden van het bestuur, inclusief bestuurscommissie en overige gremia, zijn onderdeel van de bestuurskosten zoals verantwoord onder 12 'Pensioenuitvoeringskosten' (-/- € 284). Deze bedragen:

	2021			2020		
	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkosten- vergoeding	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkosten- vergoeding
Bestuursleden	42	82	3	56	93	2
Externe adviseurs	-	-	-	-	-	-
Verantwoordingsorgaan	13	-	5	12	-	1
Intern toezicht	21	-	-	21	-	-
TOTAAL	76	82	8	89	93	3

De bezoldiging van de professionele (externe/onafhankelijke) bestuurders bestaat naast vacatiegelden ook een vaste beloning per maand. De vacatiegelden en de vaste vergoeding worden jaarlijks verhoogd met de loonindex. De stijging van de totale bezoldiging van de bestuurders is voor een groot deel hieraan gerelateerd.

De betaalde onkostenvergoeding bestaat hoofdzakelijk uit reiskosten. Gelet op de maatregelen rondom covid-19, zijn zowel in 2020 als in 2021 een beperkt aantal vergaderingen op locatie gehouden, waardoor het totaal bedrag aan reiskostenvergoeding relatief laag is.

5.5.10 Toelichting op de staat van baten en lasten

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

Tussen werkgevers en werknemers zijn in arbeidsvoorwaardelijke regelingen dan wel in de CAO afspraken gemaakt over een bijdrage van de werknemers in de pensioenpremie. Het Fonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever(s) ten aanzien van de afdracht van de totaal verschuldigde premie.

De overeengekomen basispremie van 28 procent van de premiepensioensalarissen was in 2021 niet voldoende voor de financiering van de inkoop van nominale pensioenaanspraken op kostendekkend niveau. In verband hiermee is over 2021 een bijdrage ontvangen in het kader van de garantie op premiestorting ten behoeve van de nominale pensioeninkoop (op kostendekkend niveau) van € 3.710. Daarnaast is een vordering opgenomen ten aanzien van de in 2022 te betalen (extra) bijdrage in het kader van de indexatiegarantie van 1,2%, ter hoogte van € 4.350. Dit betreft de premiebetaling voor de toeslagverlening per 1 januari 2022. Deze bijdrage wordt in boekjaar 2021 verantwoord in de feitelijke premie, maar in boekjaar 2022 meegenomen in de toets op kostendekkendheid.

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2020 is een extra bijdrage van € 2.167 in verband met de garantie op de nominale pensioeninkoop inbegrepen. In dat jaar betaalde de werkgever eveneens een extra bijdrage van € 4.429 in het kader van de toeslaggarantie, ten behoeve van de financiering van de toeslag per 1 januari 2020. Tot slot zijn per eind 2020 de overgangskapitalen Sociaal Akkoord 2004 (€ 10.384) definitief toegekend aan de hiervoor in aanmerking komende deelnemers, onder gelijktijdige aanwendig voor aankoop van pensioenaanspraken in de basisregeling.

	2021	2020
Premie werkgeversgedeelte gerelateerd aan de pensioenregeling	19.701	17.158
Premie werknemersgedeelte (schatting) gerelateerd aan de pensioenregeling	1.919	1.799
Vordering premie pensioenregeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	4.350	-
Premie gerelateerd aan de VPL-regeling	-	318
Premie gerelateerd aan het arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-
Affinanciering Overgangskapitaal Sociaal Akkoord 2004	-	10.384
TOTAAL	25.970	29.659

Kostendekkende premie

Het Fonds heft de verschuldigde premie (feitelijke premie) bij de werkgever en toetst deze qua kostendekkendheid met de kostendekkende premie, toetspremie genoemd. Vanaf boekjaar 2020 is de toetspremie gebaseerd op de gedempte kostendekkende premie op basis van verwacht rendement en uitgaande van de maximale parameters.

In onderstaande opstelling zijn de verschuldigde premie, de zuiver kostendekkende premie, de gedempte kostendekkende premie en de toetspremie, exclusief de premie(s) ten behoeve van de VPL-regeling en de affinanciering Overgangskapitaal vermeld:

	2021	2020
Zuiver kostendekkende premie	23.931	24.870
Gedempte kostendekkende premie	17.686	20.391
Ontvangen (feitelijke) premie	21.620	23.386

Dit jaar is in de resultatenrekening een feitelijke premie opgenomen van € 25.970. Het verschil ten opzichte van bovengenoemde verschuldigde premie van € 21.620 bedraagt € 4.350. Dit verschil bestaat uit de reeds opgenomen vordering op premie ten behoeve van de toeslagverlening per 1 januari 2022.

De samenstelling van de kostendekkende (toets)premie is als volgt:

KOSTENDEKKENDE TOETSPREMIE	2021	2020
Nominale pensioeninkoop	9.857	9.433
Pensioeninkoop als gevolg van toeslagverlening	0	2.688
Opslag voor solvabiliteit	1.331	1.758
Opslag voor uitvoeringskosten	549	741
Opslag voor voorwaardelijke elementen	5.949	5.771
TOTAAL	17.686	20.391

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

2021	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.032	9.909	-26	10.915
Aandelen	-	62.173	-281	61.892
Vastrentende waarden	1.928	-41.715	-1.121	-40.908
Overige beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-9.846	-2	-9.848
Liquide middelen	-	1.184	-7	1.177
TOTAAL	2.960	21.705	-1.437	23.228

2020	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	821	-6.595	-40	-5.814
Aandelen	1.700	6.053	-314	7.439
Vastrentende waarden	2.053	53.008	-1.282	53.779
Overige beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Liquide middelen	-	18	-2	16
TOTAAL	4.574	52.484	-1.638	55.420

Ter toelichting geldt dat onder 'Kosten van vermogensbeheer' alleen kosten worden vermeld die betrekking hebben op de uitbesteding van het vermogensbeheer aan de fiduciair manager respectievelijk de kosten van de custodian en de externe adviseur. Onder deze kosten vallen onder meer: advies m.b.t. structurering van de strategische beleggingsportefeuille, risicomangement, rapportages, bewaren van effecten en het meten van de beleggingsresultaten.

De kosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt, zijn begrepen in de NAV van de betreffende fondsen. Dit betreffen kosten gerelateerd aan het beheren van deze fondsen, zoals management- en prestatievergoedingen, administratiekosten en distributiekosten. Een inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2021 ca. 0,25 procent van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactie-gerelateerde kosten niet opgenomen.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

	2021 Kosten totaal (€)	2021 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen	2020 Kosten totaal (€)	2020 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	22	0,00	44	0,00
Aandelen	268	0,02	130	0,01
Vastrentende waarden	273	0,02	45	0,00
(Valuta)derivaten	3	0,00	23	0,00
Duration Matchingportefeuille	-	0,00	-	0,00
TOTAAL	566	0,05	242	0,02

Overige baten (10)

	2021	2020
Herverzekering ouderdomspensioen	118	128
Herverzekering nabestaandenpensioen	62	66
Herverzekering wezenpensioen	7	8
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	3	2
Andere baten	1	-
TOTAAL	191	204

De ontvangen uitkeringen uit herverzekering ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen bedragen uitkeringen uit herverzekeringsspolissen uit het verleden. Als gevolg van overlijden van de deelnemers zal de totale hoogte van deze uitkeringen in de komende jaren afnemen.

Pensioenuitkeringen (11)

	2021	2020
Ouderdomspensioen	-23.253	-22.469
Partnerpensioen	-5.411	-5.522
Wezenpensioen	-34	-37
Invaliditeitspensioen	-22	-21
Afkopen	-	-5
TOTAAL	-28.720	-28.054

Pensioenuitvoeringskosten (12)

	2021	2020
Personeelskosten	-331	-419
Bestuurskosten	-284	-371
Accountantskosten	-62	-65
Actuariële controle- en advieskosten	-141	-159
Administratiekosten	-322	-317
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	-	21
Contributies en bijdragen	-88	-91
Rapportagekosten	-39	-28
Overige kosten	-	-13
TOTAAL	-1.267	-1.442

Ten opzichte van 2020 is het totaal niveau van de pensioenuitvoeringskosten gedaald. Dit wordt grotendeels verklaard door:

- een afname van de personeelskosten ten opzichte van 2020. Dit komt doordat met name de sociale lasten ten opzichte van 2020 zijn gedaald (veroorzaakt door een lagere pensioenpremie als gevolg van het ontbreken van de premie voor indexatiegarantie) en een correctie van dubbel opgenomen kosten in 2020 (december ter hoogte van € 30).
- een afname van de bestuurskosten ten opzichte van 2020. Dit komt doordat de vergoeding van vacatiegelden, als gevolg van de vervallen btw-plicht, lager uitkomen (€ 25). Daarnaast zijn er minder advieskosten gemaakt voor ondersteuning op specifieke onderwerpen (€ 45).

Honoraria accountant

	2021	2020
Controle van de jaarrekening	-62	-65
TOTAAL	-62	-65

Aantal personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van of worden ingeleend door de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 331 (2020: € 419) en worden doorbelast aan het Fonds.

Saldo overdracht van rechten (13)

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	999	985
Uitgaande waardeoverdrachten	-15	-119
TOTAAL	984	866

Waardeoverdracht betreft de ontvangst of overdracht van de contante waarde van tot de ontslagdatum opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

Overige lasten (14)

	2021	2020
Premies herverzekering overlijdensrisico	-46	-44
Interest aangesloten ondernemingen	-	-603
TOTAAL	-46	-647

Per 1 januari 2017 heeft het Fonds het overlijdensrisico op stop-loss basis herverzekerd. Dit houdt in dat het Fonds het risico van overlijden deels zelf accepteert en alleen een uitkering ontvangt als het totaal geclaimde risicobedrag over de gehele looptijd van 5 jaar boven het grensbedrag uitkomt.

De post interest aangesloten ondernemingen bestaat uit de interestvergoeding over het saldo van de rekening-courant met de onderneming (op basis van de zesmaands Euriborrente met een opslag van 1,5 procent). Over 2021 heeft het Fonds een vordering op de aangesloten ondernemingen, waarbij er tevens een vordering op interest is ontstaan.

5.5.11 Belastingen

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

5.5.12 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het Bestuur stelt voor het saldo van baten en lasten toe te voegen aan de algemene reserve.

5.5.13 Verwachte wijzigingen in het komend jaar

In het verslagjaar 2022 worden geen grote wijzigingen in het beleid verwacht.

5.5.14 Gebeurtenissen na balansdatum

Spanningen Rusland en Oekraïne

Begin 2022 zijn de (politieke) spanningen tussen Rusland en Oekraïne flink opgelopen, uitmondend in de inval van Rusland in de Oekraïne op 24 februari 2022. De EU, de VN, het VK en de VS hebben in diverse rondes sancties tegen Rusland afgekondigd. Deze sancties hebben betrekking op het bevriezen van tegoeden van Russische personen, het verbod op het aangaan van relaties met enkele bedrijven/financiële instellingen en het verbod op handel in Russische schuldpapieren. Het Fonds heeft per balansdatum, via passieve beleggingsfondsen waarin het participeert, voor ca. € 8,7 mln. (ca. 0,8 procent van totale beleggingsportefeuille) aan beleggingen in Rusland. Door de sancties én de tegenreactie van Rusland hierop, is de verhandelbaarheid van deze beleggingen zeer beperkt. Dit heeft direct gevolg voor de waardering van deze beleggingen.

Het Fonds is via de fiduciair manager in contact met de fondsmanagers van de fondsen (Aandelen opkomende landen en Obligaties opkomende landen) waarin deze beleggingen worden aangehouden.

Aanpassing UFR systematiek

Per 1 januari 2022 is de UFR systematiek zoals wordt toegepast in de vaststelling van de rekenrente voor pensioenfondsen door DNB aangepast. Deze aanpassing is de tweede stap in de stapsgewijze aanpassing van deze systematiek in een periode van vier jaar (2021 – 2024). Die systematiek is kort samengevat gebaseerd op een toegroei naar de UFR vanaf de looptijd van 30 jaar vanuit een UFR vanaf de looptijd van 20 jaar zoals tot en met 31 december 2020 gold. Door deze wijziging van systematiek daalt de dekkinggraad per 1 januari 2022 van 123,5 procent naar 122,9 procent.

Breda, 24 juni 2022

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

K. Arnouts
(Bestuurder)

L.L. Gastelaars
(Secretaris)

W.P.C. van den Nieuwenhof
(Plv. voorzitter)

H. Radder
(Bestuurder)

P.W.M. van Veldhoven
(Voorzitter)

C.M.A. Vermeulen-Oninckx
(Plv. secretaris)

6. OVERIGE GEGEVENS

6.1 ACTUARIËLE VERKLARING

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda 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 2021.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 8.500.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 425.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

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, als geheel gezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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 Koninklijke Cosun is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van toeslagen realistisch zijn.

Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum in de rentetermijnstructuur rekening zou worden gehouden met de UFR-methodiek zoals deze door DNB in 2022 wordt toegepast, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Oekraïne crisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Purmerend, 24 juni 2022

drs. B.A. Weijers AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

6.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda 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 Koninklijke Cosun per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021
- de staat van baten en lasten over 2021
- 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 Koninklijke Cosun (hierna: het pensioenfonds) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun voert als ondernemingspensioenfonds de pensioenregeling uit voor Coöperatie Koninklijke Cosun U.A., Cosun Holding B.V., Sensus B.V., Limako B.V., Stichting IRS en Stichting Kenniscentrum suiker en voeding. Vermogensbeheer en pensioenbeheer zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle

besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's 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. 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.

Materialiteit

Materialiteit	€ 8,5 miljoen (2020: € 8,4 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2021, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserve.
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 het pensioenfonds gedurende 2021 in een herstelsituatie heeft gezeten maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dicht bij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% 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 de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 425.000 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 dit kader geen gebruik gemaakt van het werk van specialisten.

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 iedere 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.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij identificeren en schatten risico's in 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 4.9 van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn risicoanalyse heeft opgenomen en waarbij het bestuur mogelijke frauderisico's heeft overwogen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de (fraude)risicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de incidenten- en 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 (fraude)risico'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.

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij 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, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen, zoals toegelicht in Toelichting Technische voorziening in de jaarrekening.

Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen'.

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

Uit 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 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 lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Het bestuur heeft een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor tenminste de komende 12 maanden. 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 gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen serieuze bedreiging van de continuïteit geïdentificeerd voor de komende 12 maanden. 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 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 [5] 'Stichtingskapitaal en reserves' 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 2021 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. 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. Voor 2021 zijn geen key items geïdentificeerd. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitsstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. 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 2021 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. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van 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 met name de positie in Nederlandse woninghypotheken. De positie in niet-(beurs)genoteerd private equity kent 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 paragraaf 5.5.5 'Specifieke grondslagen' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1 'Beleggingen voor risico pensioenfonds'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2021 € 117,3 miljoen in Nederlandse woninghypotheken en dat € 34,9 miljoen is belegd in private equity. Dit betreft 13,4% van de totale beleggingen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2021. Wij hebben de waardering van de Nederlandse woninghypotheken en de private equity beleggingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2021. Verder hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. Specifiek voor de Nederlandse woninghypotheken hebben wij vastgesteld dat de waardering in deze jaarrekeningen 2021 gebaseerd is op netto contante waardeberekeningen op basis van een geschikte rentecurve, inclusief opslagen voor de (risico)kenmerken van de portefeuille. 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 2021 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 Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf 5.5.5 'Specifieke grondslagen' en
--------	---

	een nadere toelichting opgenomen in toelichting 6 'Technische voorzieningen'. 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 actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire 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 actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2021. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetabellen, 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 2021: • 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 actuaire. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaire 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. • Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen mede met behulp van data analyse, 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 2021 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 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. C.M.B. Leers RA

7. BEGRIPPENLIJST

ABtN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze door de wet verplicht gestelde nota worden, naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing beschreven.

ACTIEVE DEELNEMERS

Hieronder worden verstaan de werknemers die uit hoofde van hun deelnemerschap jaarlijks pensioen opbouwen, dan wel ex-werknemers waarop een met de vakorganisaties overeengekomen regeling waarin voortzetting van de pensioenopbouw is overeengekomen, van toepassing is.

ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Bij het bepalen van de aan de pensioenregeling verbonden lasten en de te reserveren bedragen wordt uitgegaan van een tweetal grondslagen, namelijk de rekenrente en de kansstelsels (sterftekansen, gehuwdheidsfrequenties). De rekenrente is het percentage dat het belegde pensioenvermogen geacht wordt in de toekomst op te brengen en waarmee bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

ACTUARIËLE RISICO'S

Risico's verbonden aan de kansstelsels die gebruikt worden bij het Fonds. Bijvoorbeeld het risico voor het Pensioenfonds dat deelnemers veel ouder worden dan verwacht waardoor de pensioenen langer moeten worden uitbetaald.

ACTUARIS

Verzekeringswiskundige: wiskundig adviseur van het bestuur en verantwoordelijk voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 497,27 per jaar (niveau 2020) dan wel € 503,24 (niveau 2021).

ALM

Asset Liability Management; Het afstemmen van het pensioenvermogen op de pensioenverplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij helpen bij het kiezen van de beleggingsmix, de wijze van financieren van de pensioenregeling en/of het financieren van toeslagen.

AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

De AFM houdt toezicht op het gedrag van de Nederlandse financiële markten. Om dit gedrag te toetsen is de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgesteld. De taken van DNB (prudentieel toezicht) en die van de AFM (gedragstoezicht) worden zodanig gescheiden dat er geen sprake is van overlap.

BASISPUNT

1/100-ste van een procentpunt. Wordt onder meer gebruikt ter aanduiding van rendementsmutaties bij obligaties.

BELEIDSDEKKINGSGRAAD

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraden over de laatste 12 maanden. Bij vaststelling van de beleidsdekkingsgraad gebruikt het Fonds de dekkingsgraden van de laatste twaalf kalendermaanden inclusief de dekkingsgraad van de kalendermaand waarin de beleidsdekkingsgraad wordt vastgesteld.

BELEGGINGSRISICO'S

Risico's verbonden aan beleggen; de verwachte rendementen kunnen in werkelijkheid hoger of lager uitvallen ('Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst').

BENCHMARK

Van de fiduciair manager zal worden verwacht op basis van een afgesproken marktindex, de benchmark, te beleggen, respectievelijk door eigen inzichten af te wijken van die marktindex en beter te presteren dan deze benchmark (actief beleggen), maar wel binnen het door het Fonds vastgestelde risicoprofiel.

BEWAARBEDRIJF (CUSTODIAN)

De bewaarnemer van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadministreerd, worden door een effectenbewaarder de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

CONSUMENTEN-PRIJSINDEX CIJFER

Getal dat aangeeft hoe de prijs van een vastgesteld pakket goederen zich van jaar tot jaar ontwikkelt. Dit getal wordt, in verschillende varianten, door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgesteld.

DEFINED BENEFIT (DB)-REGELING

Defined benefit houdt in dat er vanaf de pensioenleeftijd gegarandeerde uitkeringen worden gedaan. De hoogte van de pensioenuitkering is derhalve bekend.

DEFINED CONTRIBUTION (DC)-REGELING

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen beleggingsopbrengsten.

DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het totale vermogen en de totale technische voorzieningen.

DEKKINGSGRAAD (REËEL)

Zie reële dekkingsgraad.

DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de PW, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds.

DERIVAAT

Onder derivaten worden begrepen alle contracten die het pensioenfonds heeft afgesloten om risico's af te dekken, alsmede de overige derivaten die dienen als belegging. Het is een financieel instrument, zoals een optie of een future, dat zijn (afgeleide) waarde ontleent aan een onderliggende waarde.

DURATION

Looptijdsmaatstaf voor obligaties waarbij rekening wordt gehouden met de toekomstige kasstromen. Onder andere gebruikt om vooraf vaststaande verplichtingen te koppelen (matchen) aan de inkomsten uit de obligatieportefeuille. Op basis van de duration kan de gevoeligheid van de koers voor renteveranderingen worden berekend, de modified duration.

ESG

Staat voor: Environmental, Social, Governance. Betreft een opsplitsing naar factoren in het kader van het maatschappelijk verantwoord beleggen (zie verder begrip maatschappelijk verantwoord beleggen)

EX ANTE

Vooraf ingeschat op basis van verwachtingen over de toekomst.

EX POST

Achteraf evaluerend op basis van opgetreden (economische) situaties.

FRANCHISEBEDRAG

Deel van het inkomen dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing blijft, omdat de overheid daarvoor al regelingen heeft getroffen (AOW/Anw).

FTK

Financieel Toetsingskader.

HIGH YIELD (HY) CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering lager dan investment grade BBB is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding ter compensatie van het hogere risico.

INDEXATIEDEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad waarbij volledige toeslagverlening mogelijk is.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Internationale standaarden inzake financiële verslaglegging.

INVESTMENT GRADE (IG) CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering van BBB of hoger is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding dan staatsleningen ter compensatie van het hogere risico.

ISAE 3402 RAPPORT

Een internationaal erkende kwaliteitsstandaard die uitgaat van externe controle door een onafhankelijke accountant. Hierbij worden de kwaliteit van de beheersmaatregelen alsmede de werking en de resultaten getoetst.

ISDA/CSA

International Swaps and Derivates Agreement (ISDA) en Credit Support Annex (CSA). Standaarden ten aanzien van derivatenovereenkomsten.

JAARRENDEMENT

Het rendement over het boekjaar heeft betrekking op de netto opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, alsmede de gerealiseerde en ongerealiseerde opbrengsten van de beleggingen, waarin begrepen de waarderings- en valutaverschillen, onder aftrek van beheerskosten, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen.

KOOPSOM

Een koopsom is een eenmalige betaling, die aan het Pensioenfonds is verschuldigd en waarvoor pensioenaanspraken worden ingekocht.

KPI

Key Performance Indicator; ook wel kengetal genoemd.

(LIABILITY) MATCHINGPORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen die worden aangehouden voor de rente-afdekking. Deze portefeuille bevat onder meer renteswaps, (euro) staatsobligaties en bedrijfsobligaties met beperkt risico.

MANDAAT

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het Bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder mag beleggen.

MODIFIED DURATION

Zie duration.

MSCI-RATING

Een waardering volgens een gestandaardiseerd model van Morgan Stanley Capital International, een commerciële partij. MSCI waardeert onder meer bedrijven en overheden op kredietwaardigheid, maar ook op het gebied van ESG.

MVB/MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID

Staat voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Een beleggingsbeleid waarin rekening wordt gehouden met de gevolgen van die beleggingen op het milieu en sociale aspecten.

NIET-ACTIEVEN

Deze aanduiding betreft de groep van oud-deelnemers binnen het Pensioenfonds. Deze oud-deelnemers hebben geen arbeidsrelatie meer met de werkgever. De in het arbeidsverleden opgebouwde pensioenaanspraken worden niet meer door premies verhoogd (premiervrije aanspraken). Niet-actieven bestaan uit premievrije deelnemers en pensioengerechtigden.

NET ASSET VALUE (NAV)

De marktwaarde van een aandeel van een mutual fund, loopt gelijk met de biedprijs van een aandeel. Deze wordt elke dag voor elk fonds berekend na het sluiten van de beurs.

OUTPERFORMANCE/UNDERPERFORMANCE

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

OVERLEVINGSTAFEL

Tabel opgesteld door het Koninklijk Actuarieel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden. Onderscheid wordt gemaakt in de tabel voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en die voor de Gehele Bevolking Vrouwen (GBV).

OVERRENTE

Het verschil tussen het werkelijk op beleggingen behaalde rendement en de rekenrente.

PENSIOENGEVEND SALARIS

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement.

PENSIOENGRONDSLAG

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement verminderd met de franchise.

PENSIOENRESULTAAT

De verhouding tussen de som van de verwachte pensioenuitkeringen en de som van de verwachte pensioenuitkeringen, zonder toepassing van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten en met toepassing van jaarlijkse toeslagverlening ter hoogte van de scenarioprijsinflatie.

PENSIOENWET (PW)

De PW heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van de werknemers. Verder regelt de PW het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars door DNB.

PREMIEPENSIOENSALARIS

Het pensioensalaris conform artikel 5 van het pensioenreglement, vermenigvuldigd met de deeltijdfactor en de opgebouwde diensttijd voor de betreffende deelnemer in het betreffende jaar. Het premiepensioensalaris is de grondslag waarover de verschuldigde premie wordt geheven.

PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

Periodieke uitkering die het Fonds van de herverzekeraar ontvangt zodra een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is geworden in de zin van de wet. Met deze middelen financiert het Fonds (voor een groot deel) de voortzetting van de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemer. Werkgever en deelnemer zijn na intrede van de arbeidsongeschiktheid geen bijdrage meer aan het Fonds verschuldigd.

PRIVATE EQUITY (PE)

Private equity is risicodragend vermogen dat wordt gebruikt voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Bedrijven maken vaak gebruik van privaat vermogen als ze extra geld nodig hebben tijdens de start- of groeifase en tijdens een reorganisatie of doorstart. De private investeerder investeert geld in het bedrijf en wordt hierdoor aandeelhouder. Deze zijn gericht op zowel grote als middelgrote bedrijven en co-investeringen (rechtstreeks in bedrijven). Soms zal een investeerder zeggenschap eisen in de onderneming, vooral als hij relatief veel eigen vermogen verschaft. Na enkele jaren wordt het belang weer verkocht.

RA(S)CI TABEL

Het RA(S)CI model kent een vaste indeling, met op de horizontale as de namen van functionele rollen en op de verticale as de verschillende taken, activiteiten, de te leveren prestaties en verantwoordelijkheden.

REËLE DEKKINGSGRAAD

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Tot 2015 worden voor het bepalen van de reële dekkingsgraad de onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van nominale, rentetermijnstructuur. Vanaf 2015 wordt de reële dekkingsgraad bepaald als de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de indexatiedekkingsgraad.

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná aftrek van de vermogensbeheerkosten (netto rendement).

RENTETERMIJNSTRUCTUUR (RTS)

De rentetermijnstructuur, of yieldcurve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een 'normale' rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Bij het uitlenen van geld voor een langere periode, is de vereiste vergoeding normaliter hoger dan bij een lening voor een korte termijn.

RETURN PORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille met beleggingen in zowel aandelen als obligaties. Deze beleggingsportefeuille wordt aangehouden voor het behalen van meerrendement ten opzichte van de ontwikkeling van de (pensioen)verplichtingen.

SDG

Sustainable Development Goals; dit zijn werelddoelen voor duurzame ontwikkeling in de periode 2015 - 2030, zoals vastgesteld door de 193 lidstaten van de Verenigde Naties. Deze doelen moeten leiden tot een einde aan extreme armoede, ongelijkheid, onrecht en klimaatverandering.

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation; oftewel de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector. Dit is een Europese verordening die beoogt de informatieverstrekking aan eindbeleggers, over de effecten op duurzaamheid door het beleggingsbeleid en de beleggingsbeginselen door financiële marktpartijen, te verbeteren.

SOLVABILITEIT

Onder solvabiliteit wordt in dit verslag verstaan het vermogen van het Pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

SPREAD (SPREIDING)

Het verschil in rente tussen twee obligaties. Vaak is een van de obligaties een benchmarkobligatie met weinig risico, in welk geval de spread de prijs van de hoeveelheid risico van de duurste obligatie weergeeft.

STRATEGISCHE BELEGGINGSMIX

De langetermijnverdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

SWAP

De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.

TECHNISCHE VOORZIENING

Voorziening voor toekomstige pensioenverplichtingen van een pensioenfonds of verzekeraar, waarbij geen rekening wordt gehouden met een toekomstige verandering in sterftetabellen, met beleggingsrisico, e.d.

TOTALE VERMOGEN

Dit betreft het saldo van de beleggingen vermeerderd respectievelijk verminderd met de overige vorderingen en schulden op korte termijn.

TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

De totale kosten in verband met het beheer en de exploitatie van een beleggingsfonds. Deze kosten bestaan voornamelijk uit management fees en de bijkomende kosten zoals de handel, advocaatkosten, accountant vergoedingen en andere operationele kosten.

TRACKING ERROR (TE)

Risicomaatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat het rendement afwijkt van de benchmark. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van deze afwijkingen. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark.

UITVOERINGSOVEREENKOMST

In termen van pensioenen is dit de overeenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgever die in hoofdzaak bevat hoe de premiebetalingen en eventuele premierestituties zijn geregeld.

UNGC FAILS

Bedrijven die niet voldoen aan de normen en principes zoals opgesteld in de United Nations Global Principles (UNGC), de Internationale Labour Organisation's (ILO) Conventions en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPBHR).

VERMOGENSBEHEER

Professioneel beheer van vermogens voor organisaties zoals pensioenfonds, verzekeringsmaatschappijen en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN (AOP)

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioenen te financieren en is gelijk aan de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen. Aan de voorziening worden de uitkeringen onttrokken.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN (VPV) HERVERZEKERING

Dit is de contante waarde van de herverzekerde pensioenen bij verzekeringsmaatschappijen minus de contante waarde van de nog te betalen premies aan verzekeringsmaatschappijen.

VRIJE MIDDELEN

Dit betreft de algemene reserve.

WAARDEOVERDRACHT (INKOMEND, UITGAAND, COLLECTIEF, INDIVIDUEEL)

Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken om pensioenverlies te beperken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden daartoe afgekocht door de instelling die de pensioenregeling van de oude werkgever uitvoert en het afkoopbedrag wordt vervolgens rechtstreeks overgedragen aan de instelling die de pensioenregeling van de nieuwe werkgever uitvoert. De werknemer koopt daarmee bij die instelling pensioenaanspraken in.

WAARDERINGSVERSCHIL

Het verschil tussen de balanswaarde per 31 december en de kostprijs bij aankoop c.q. de balanswaarde per 1 januari.

WET OP HET FINANCIEEL TOEZICHT (WFT)

Doel van het Wft is de wetgeving voor financiële markten doelgericht, marktgericht en inzichtelijk te maken.

YIELDCURVE

Zie rentetermijnstructuur.

Colofon

UITGEGEVEN DOOR:

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Van de Reijtsstraat 15, 4814 NE Breda

POSTADRES:

Postbus 3411, 4800 MG Breda
Telefoon (076) 530 34 10
E-mail: pensioenbureau@cosun.com
Website: www.pensioenfondscosun.nl
Stichtingenregister Breda: nr 41102979
Statutaire zetel: Breda

BREDA, 24 juni 2022