



Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

JAARVERSLAG 2022

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	15
4.5	FINANCIEEL.....	29
4.6	BELEGGINGEN.....	37
4.7	PENSIOEN	50
4.8	ACTUARIEEL	51
4.9	RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S	56
4.10	RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN.....	69
4.11	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN.....	70
4.12	RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT	72
5.	JAARREKENING 2022	79
5.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2022 (NA VOORGESTELDE BESTEMMING SALDO BATEN EN LASTEN)	80
5.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2022	81
5.3	BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN	81
5.4	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2022.....	82
5.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2022	83
6.	OVERIGE GEGEVENS.....	111
7.	BEGRIPPENLIJST	122
8.	BIJLAGE; ANNEX IV SFDR	130

2. VOORWOORD

In dit jaarverslag geeft het bestuur inzicht in de beleidsmatige en financiële ontwikkelingen in 2022.

Het jaar 2022 was wederom een bewogen jaar. Een groot aantal onderwerpen heeft de bestuurstafel gepasseerd. De belangrijkste hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Goed Pensioenfondsbestuur'.

2022 liet zich financieel gezien kenmerken door de (economische) gevolgen van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne. De afgekondigde sancties naar aanleiding van de inval van Rusland in Oekraïne leidde tot hoge energieprijzen en daardoor hoge inflatiecijfers. Centrale banken wereldwijd bouwden hun steunpakketten, die gemeengoed waren in de voorgaande jaren, versneld af en gingen over tot renteverhogingen om de inflatie af te remmen. De marktrente steeg fors tot niveau's boven de 2 procent. Rentenniveau's die sinds 2014 niet meer voorkwamen.

Als gevolg van de hoge inflatie en de gestegen rente, nam de recessievrees gedurende het jaar toe. De combinatie van deze factoren, leidde tot negatieve beleggingsrendementen op nagenoeg alle beleggingscategorieën.

Het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2022 is uitgekomen op 21,6 procent negatief. De returnportefeuille heeft een rendement van 8,1 procent negatief behaald. Alleen de beleggingscategorieën Private Equity en beursgenoteerd infrastructuur behaalden een positief rendement. De matchingportefeuille behaalde, door de stijging van de rente, een negatief rendement van 29,5 procent. Een nadere specificatie van de beleggingsresultaten en toelichting hierop is terug te vinden in hoofdstuk 4.6 'Beleggingen'.

Als gevolg van de sterk gestegen rente, daalde de waarde van de verplichtingen in 2022 met 28,2 procent. Het meerrendement, de waardeontwikkeling van de beleggingen ten opzichte van de waardeontwikkeling van de verplichtingen, over 2022 bedroeg 8,2 procent (positief).

In het verslagjaar steeg de actuele dekkingsgraad desondanks van 123,5 procent naar 127,5 procent. De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gestegen van 119,4 procent naar 128,6 procent.

Op basis van deze beleidsdekkingsgraad en gebruik makend van de (tijdelijk) verruimde regels ten aanzien van de mogelijkheden tot het verlenen van toeslagen, is in 2022 besloten tot het verlenen van een aanvullende toeslag per 1 januari 2022. Tevens worden de pensioenen per 1 januari 2023 verhoogd. Hiermee wordt, binnen de mogelijkheden van de pensioenregeling, op de maximaal mogelijke manier invulling gegeven aan het compenseren van de hoge inflatie. Het effect van dit toeslagbesluit is volledig in de hiervoor genoemde cijfers ten aanzien van de actuele en beleidsdekkingsgraad verwerkt. Dit toeslagbesluit had een effect van 7,4 procentpunt dekkingsgraad. In hoofdstuk 4.5 'Financieel' worden de veranderingen van de hier genoemde dekkingsgraden nader toegelicht.

In 2022 is een start gemaakt met het project om de transitie naar een nieuwe pensioenregeling vorm te geven. In dit project wordt in een vijftal fases toegewerkt naar de invoering van een nieuwe pensioenregeling. De beoogde invoeringsdatum van deze nieuwe regeling is 1 januari 2026. Een uitgebreide toelichting op de stappen die in 2022 op dit gebied zijn gezet, is opgenomen in hoofdstuk 4.4 'Verslag van het bestuur'.

Breda, 23 juni 2023

3. KERNCIJFERS

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

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

	2022	2021	2020	2019	2018
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	1.060	1.040	992	956	957
Premievrije deelnemers	616	606	607	620	577
Pensioengerechtigden	1.675	1.671	1.692	1.680	1.674
Totaal	3.351	3.317	3.291	3.256	3.208
Reglementsvariabelen					
Toeslag niet-actieven (1 januari jaar+1)	5,60%	2,62%	0,00%	0,76%	1,34%
Toeslag actieven (1 januari jaar+1)	5,23%	3,00%	0,00%	3,22%	0,00%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie (= Feitelijke premie)	25.766	21.620	23.386	15.952	21.439
Kostendekkende (toets)premie ¹	22.652	17.686	20.391	15.952	21.439
% Premie van premiepensioensalaris ²	38,6%	33,8%	39,0%	28,5%	37,6%
Pensioenuitvoeringskosten	1.386	1.267	1.442	1.095	1.274
Uitkeringen	29.791	28.720	28.054	27.101	26.693
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	891.018	1.139.949	1.119.841	1.063.988	926.937
Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	698.814	922.878	991.595	911.931	811.633
Solvabiliteit	192.204	217.071	128.246	152.057	115.304
Dekkingsgraad	127,5%	123,5%	112,9%	116,7%	114,2%
Vereiste dekkingsgraad	115,3%	114,7%	113,5%	114,5%	116,2%
Beleidsdekkingsgraad	128,6%	119,4%	107,8%	114,2%	119,1%
Reële dekkingsgraad	92,3%	97,3%	88,6%	92,8%	96,8%
Saldo van baten en lasten	-24.867	88.825	-23.811	36.753	-45.795
Percentage rentetermijnstructuur	2,68%	0,53%	0,11%	0,66%	1,33%
Uitvoeringskosten					
Pensioenbeheer (per deelnemer)	510,43	467,36	545,08	421,86	489,62
Vermogensbeheer (% vermogen)	0,71%	0,37%	0,41%	0,44%	0,42%
Transactiekosten (% vermogen)	0,15%	0,05%	0,02%	0,07%	0,08%
Beleggingsportefeuille³					
Matchingportefeuille	54,0%	54,1%	56,3%	54,0%	56,1%
Returnportefeuille	45,8%	45,7%	43,3%	45,8%	43,8%
Valuta-afdekking	0,2%	0,2%	0,4%	0,2%	0,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Beleggingsperformance⁴					
Matchingportefeuille	-29,5%	-6,3%	8,5%	12,2%	1,4%
Returnportefeuille	-8,1%	17,5%	-1,3%	23,1%	-1,4%
Totaal bruto	-21,6%	2,2%	5,4%	15,5%	-2,4%
Totaal netto (na aftrek kosten)	-21,7%	2,1%	5,3%	15,4%	-2,5%

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 4.6 '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 uit te voeren 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 andere aanspraakgerechtigden. De verantwoording wordt primair afgelegd aan het verantwoordingsorgaan. In het jaarverslag wordt gerapporteerd over de realisatie van de doelstellingen.

Missie, visie en strategie

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.

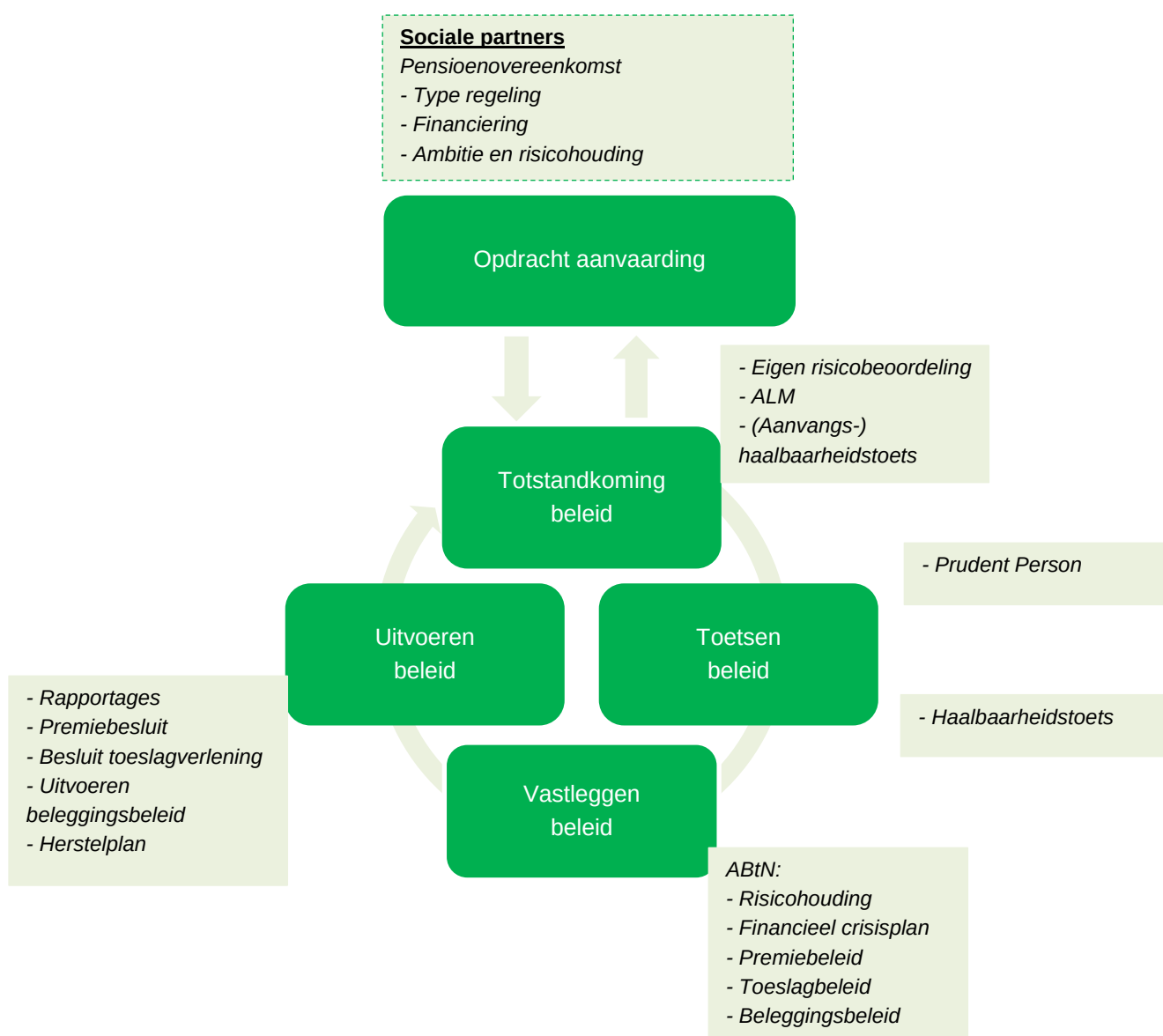
Strategie

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).

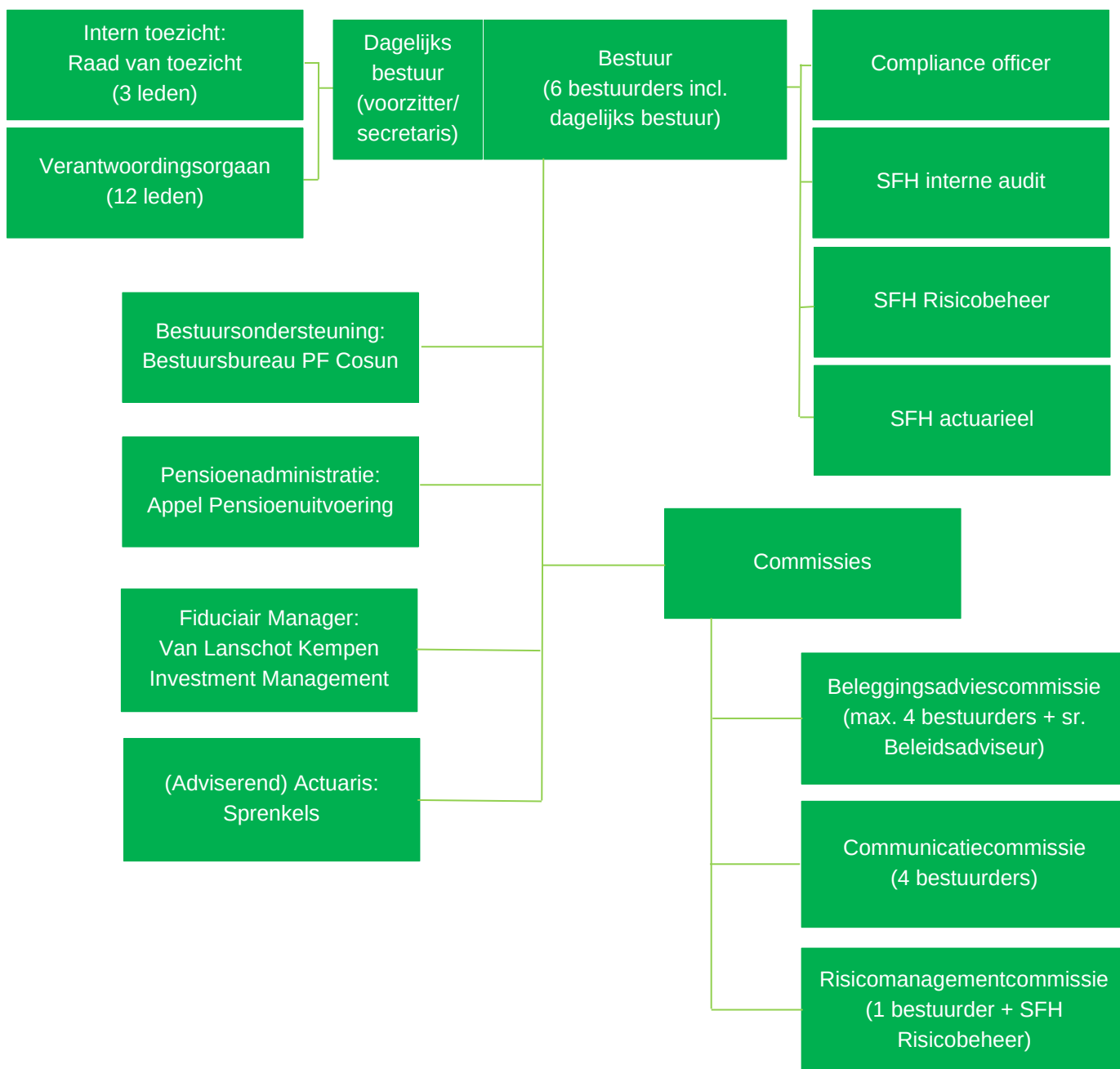
Kenmerken regeling

De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2022 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 € 114.866,-.
FRANCHISE	€ 17.147,-
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 2022

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.

In 2022 is de samenstelling van het bestuur niet gewijzigd en heeft er geen enkele herbenoeming plaatsgevonden.

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. Aan het eind van 2021 heeft het bestuur besloten deze posities volledig door middel van inbesteding (insourcing) in te vullen. De positie van sleutelfunctiehouder interne audit was sinds oktober 2020 al door middel van inbesteding (insourcing) ingevuld. De invulling van de positie van sleutelfunctiehouder actuariel en sleutelfunctiehouder risicobeheer was vanaf oktober 2020 bij een bestuurder belegd. De werving voor de inbesteding van deze posities is primo 2022 opgestart. De positie van sleutelfunctiehouder actuariel is per 8 maart 2022 ingevuld, de positie van sleutelfunctiehouder risicobeheer op 9 juni 2022.

De posities zijn als volgt ingevuld:

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Dhr. D.A.J. Kamp	SFH risicobeheer	09-06-2022
Dhr. R. Snoeker	SFH interne audit	08-10-2020
Dhr. B.A. Weijers	SFH actuariel	08-03-2022

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, conform de vereisten behorend bij het paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan ingesteld. Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2022 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum eventuele herbenoeming
Dhr. A.P.M. Backx	1950	Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	01-01-2019	01-07-2026
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. A.P.J. Damen	1950		Pensioengerechtigden	01-07-2020	01-07-2024
Dhr. R. Dautzenberg	1962		Werknemers	01-07-2021	01-07-2025
Dhr. O. van der Gronden	1953		Pensioengerechtigden	01-07-2022	01-07-2026
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	01-07-2026
Dhr. P.H. Roelfsema	1954		Pensioengerechtigden	11-12-2019	01-07-2024
Dhr. P.C.M. Schoutens	1961		Werkgevers	01-07-2014	01-07-2023
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, het premiebeleid, het toeslagbeleid, de 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 verantwoordingsorgaan 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.

De heer J. Scheper heeft aangegeven bij afloop van de zittingstermijn per 1 juli 2022 niet voor herbenoeming beschikbaar te zijn. Namens de pensioengerechtigden is de heer O. van der Gronden door de vereniging van gepensioneerden voorgedragen als lid van het verantwoordingsorgaan. Vanuit de overige pensioengerechtigden zijn geen tegenkandidaten aangebracht. Daarnaast zijn mevrouw M.A.T. van Os-Mulder en de heer A.P.M. Backx voorgedragen voor herbenoeming voor een periode van vier jaar. Allen zijn per 1 juli 2022 benoemd voor een periode van vier jaar als lid van het verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden.

Intern toezicht

Het bestuur heeft vanaf 1 november 2021 het intern toezicht in de vorm van een raad van toezicht ingesteld. De raad van toezicht 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 en heeft een aantal wettelijke goedkeuringsrechten. De bevoegdheden van de raad van toezicht zijn vastgelegd in het reglement raad van toezicht, dat onderdeel is van het huishoudelijk reglement van het Fonds. De raad van toezicht rapporteert haar bevindingen aan het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag.

De raad van toezicht is op 31 december 2022 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 raad van toezicht is vier jaar, waarbij een lid eenmaal kan worden herbenoemd. De raad van toezicht heeft, om gelijktijdige aftreding zoveel als mogelijk te voorkomen, een rooster van aftreden opgesteld. Vanaf 1 juli 2023 zal elk jaar een lid van de raad van toezicht aftreden dan wel voor herbenoeming worden voorgedragen.

Beleggingsadviescommissie en beleggingsadviseur/dienstverleners

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

Naam	Functie	Aanvang lidmaatschap
Dhr. S.E.M. Bierhoff (Sr. Beleidsadviseur)		21-07-2020
Dhr. H. Radder	Voorzitter	01-07-2021
Dhr. P.W.M. van Veldhoven		07-12-2015
Mevr. C.M.A. Vermeulen-Oninckx		26-04-2022

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

De beleggingsadviescommissie 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 beleggingsadviescommissie. De aangestelde fiduciair manager (Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.) voert het beleggingsbeleid uit binnen de daarvoor gestelde richtlijnen. De beleggingsadviescommissie toetst of de fiduciair manager zich houdt aan de overeengekomen richtlijnen en voorwaarden. Periodiek beoordeelt de beleggingsadviescommissie of voldaan is aan de gestelde eisen.

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

Met Sprenkels is een dienstverleningsovereenkomst aangegaan ter versterking van de beleggingsadviescommissie 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 ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de communicatiecommissie zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. De communicatiecommissie bestaat uit de volgende leden:

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

In verband met een aanpassing in de taakverdeling van bestuurders, zijn er in 2022 enkele wijzigingen doorgevoerd in de samenstelling van en rolverdeling binnen de communicatiecommissie. Mevrouw C.M.A. Vermeulen-Oninckx is per 1 juli 2022 gestopt met haar werkzaamheden voor deze commissie. Haar lidmaatschap is overgenomen door de heer W.P.C. van den Nieuwenhof. Hij heeft daarnaast het voorzitterschap van de commissie overgenomen van mevrouw K. Arnouts.

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

Risicomanagementcommissie

Het Fonds heeft een risicomanagementcommissie ingesteld. Het bestuur benoemt de leden van deze commissie. De organisatie, taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de risicomanagementcommissie zijn beschreven in het huishoudelijk reglement. Per 31 december 2022 bestaat de risicomanagementcommissie uit de volgende leden:

Naam	Functie
Mw. K. Arnouts	Voorzitter
Dhr. D.A.J. Kamp	

Per 9 juni 2022 is de heer D.A.J. Kamp aangesteld als sleutelfunctiehouder risicobeheer. Conform het huishoudelijk reglement, heeft deze sleutelfunctiehouder zitting in de risicomanagementcommissie. Gelet op de 2de-lijns functie van de risicomanagementcommissie, is het lidmaatschap van mevrouw L.L. Gastelaars, tot 9 juni 2022 sleutelfunctiehouder risicobeheer en voorzitter van de risicomanagementcommissie, beëindigd. Mevrouw K. Arnouts heeft de rol van voorzitter van de risicomanagementcommissie van mevrouw L.L. Gastelaars overgenomen.

De risicomanagementcommissie 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 den 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.

Op 30 juni 2022 heeft DNB de terugkoppeling van het in mei 2021 uitgevoerde thematisch onderzoek naar de inrichting van de compliancefunctie gegeven. In het najaar is deze terugkoppeling besproken met de compliance officer. Afgesproken is dat de rol en de praktische invulling daarvan in 2023 wordt geüpdatet.

Externe ondersteuning actuariaat

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

Bestuursbureau

Het bestuur en de overige gremia worden ondersteund door het eigen bestuursbureau PF Cosun.

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

Het jaar 2022 gaat de boeken in als het jaar waarin Rusland de Oekraïne invalt. De, als gevolg van de ingestelde sancties die daarop volgen, stijgende energieprijzen leiden tot hoge inflatie en een sterk gestegen rente. 2022 is eveneens het jaar dat de Tweede Kamer, alhoewel vertraagd, instemt met de Wet toekomst pensioenen (Wtp).

Het bestuur heeft in dit tijdsbeeld, naast de reguliere onderwerpen die volgens de beleidscyclus periodiek worden besproken, een drietal grote, additionele onderwerpen behandeld. Deze worden hieronder toegelicht.

Transitie naar nieuw pensioenstelsel

In 2019 is een akkoord bereikt tussen overheid, vakbonden en werkgeversvereniging(en) over de herziening van het pensioenstelsel. Daarna is de Regering gestart met de uitwerking van de wetgeving, die de kaders zijn waarbinnen de nieuwe pensioenregeling(en) tot stand moeten komen. Het Fonds heeft in de periode van 2019 tot 2021 de organisatie geoptimaliseerd, waarbij nieuwe overeenkomsten zijn gesloten voor de (pensioen)administratie en het fiduciair management. In 2022 is een start gemaakt met het project om de transitie naar een nieuwe pensioenregeling vorm te geven. Het Fonds heeft hier, samen met sociale partners (werkgever en vakbonden) een regiegroep Wtp voor ingesteld. In deze regiegroep hebben een delegatie van het bestuur (voorzitter en secretaris), een afgevaardigde namens de werkgever en een afgevaardigde namens de vakbonden zitting. Daarnaast hebben de adviserend actuaire van het Fonds, die eveneens zorgdraagt voor de benodigde berekeningen tijdens dit traject en twee beleidsadviseurs van het bestuursbureau zitting in deze regiegroep.

In 2022 is in de regiegroep een plan van aanpak opgesteld. Dit plan van aanpak is door zowel de sociale partners als het Fonds vastgesteld en richt zich op een gedegen en stapsgewijze uitwerking van een nieuwe regeling. Het project is opgedeeld in een vijftal fases, te weten: oriëntatiefase, verkenningsfase, verdiepingsfase, besluitvormingsfase en de implementatiefase.

In 2022 zijn zowel de oriëntatiefase en de verkenningsfase afgerond. In deze fases is meer inzicht verkregen over de mogelijke uitwerking van de nieuwe pensioenregeling. Afsluitend hebben sociale partners een principe besluit genomen over de vorm van de nieuwe regeling. Sociale partners willen in principe een zogenaamde 'solidaire regeling' vorm gaan geven. Dit sluit aan bij de wens van het bestuur en is passend bij de hoofdlijn van de uitkomst van de gehouden deelnemersuitvraag hierover die in mei/juni 2022 is gehouden. In het vierde kwartaal van 2022 is gestart met de verdere verdieping op de uitwerking van het verdere (fonds)beleid (beleggings-, uitkerings- en solidariteitsbeleid) en de kenmerken van de nieuwe pensioenregeling (zoals premiehoogte, franchise en ambities).

Ter ondersteuning van een voorspoedige voortgang in dit project, zijn afspraken gemaakt tussen de partijen over de rollen en bevoegdheden van eenieder. Het project en het gekozen tijdspad wordt als ambitieus omschreven. Enige vertraging in het wetgevingstraject en/of in de voortgang binnen de betrokken partijen zet de beoogde implementatiedatum (1 januari 2025) onder druk. Verder wordt de afstemming met de verschillende uitbestedingspartijen, waaronder ook de implementatiemogelijkheden bij de pensioenadministrateur als risico gezien. Op basis van de huidige afstemming met deze uitbestedingspartijen, worden vooralsnog geen inhoudelijke problemen verwacht.

Gelet op de vertraagde oplevering van de resultaten van de commissie parameters en het uitblijven van definitieve wetgeving, is begin 2023 geconstateerd dat de oorspronkelijke tijdslijn niet meer realistisch is. Voor de verdiepings- en besluitvormingsfase is, ook vanwege de volgorde van

behandeling in de verschillende gremia, meer tijd benodigd. Vandaar dat in gezamenlijk overleg besloten is de beoogde implementatiedatum op te schuiven van 1 januari 2025 naar 1 januari 2026.

ALM-studie

In het beleggingsbeleid van het Fonds is vastgelegd dat bij het bereiken van een actuele (UFR-)dekkingsgraad van 105 procent of 125 procent het (beleggings-)beleid van het Fonds opnieuw wordt beoordeeld op passendheid. Dit is gedaan om op die momenten te bekijken of de hoeveelheid risico die met de beleggingsportefeuille wordt genomen nog voldoende of nodig is voor het behalen van de doelstellingen van het Fonds. Naar aanleiding van het bereiken van signaalgrens van 125 procent, per 31 maart 2022 (126,9 procent) en de verdere stijging hiervan in de maanden daarop, heeft de beleggingsadviescommissie onderzocht in hoeverre de uitkomsten van de ALM-studie van 2020 nog passend waren. Gelet op het bereiken van de grenzen van de scenario's in die studie, heeft de beleggingsadviescommissie vervolgens het bestuur geadviseerd conform het beleid een vroegtijdige ALM-studie uit te voeren. Het bestuur heeft dit advies in de bestuursvergadering van 21 juni 2022 overgenomen. De ALM-studie is in 2022 uitgevoerd met als doel antwoord te krijgen op de volgende onderzoeksvragen:

1. Is het huidige (beleggings-)beleid nog passend en/of noodzakelijk om de gewenste doelstellingen van het Fonds te realiseren?
2. Is het niveau van de renteafdekking, ook gelet op de eventuele neerwaartse aanpassing in het nieuwe pensioenstelsel, mogelijk/gewenst of noodzakelijk?
3. Is de mate van beleggingsrisico passend en noodzakelijk voor het behalen van de doelstellingen van het Fonds?
4. Wat is de verwachte toeslagrealisatie en welk(e) effect(en) heeft een eventuele (structurele) aanpassing van het toeslagbeleid op de financiële positie van het Fonds?

Op basis van de uitkomsten van deze studie heeft het bestuur geconcludeerd dat het huidige (beleggings-)beleid passend en noodzakelijk is om de doelstellingen van het Fonds te realiseren. Alhoewel een verdere ophoging van de mate van renteafdekking (naar 90 procent) in de slecht weer scenario's de risico's ten aanzien van het behalen van de doelstellingen van het Fonds verminderen, acht het bestuur dat op dit moment, gelet op de huidige economische ontwikkelingen, niet wenselijk. Tot slot leidt volledig benutten van de wettelijke beleidsruimte om toeslag te verlenen, gelet op de reglementaire beperkingen, niet tot extra toeslagverlening, waarbij wel de risico's op de negatieve effecten hiervan (zoals kortingen) toenemen. Het beperkt verruimen van het toeslagbeleid, waarbij alleen de toets op toekomstbestendigheid wordt losgelaten, leidt tot een positief effect op de toeslagkansen, terwijl er slechts een zeer beperkt neerwaarts risico aan verbonden is.

Het bestuur heeft op 8 november 2022 de uitkomsten en conclusies van de ALM-studie vastgesteld.

Toeslagbeleid

In afwachting van de definitieve wetgeving ten aanzien het nieuwe pensioenstelsel, heeft de Regering, door middel van een Algemene Maatregel van Bestuur (verder: AMvB), het (tijdelijk) mogelijk gemaakt om, vooruitlopend op deze nieuwe wet, bij lagere dekkingsgraden de pensioenen te verhogen (toeslagverlening). Deze AMvB ging in per 1 juli 2022 en bood de mogelijkheid om een (afwijkend) toeslagbesluit te nemen met betrekking tot de toeslagverlening per 1 januari 2022 én 1 januari 2023 (voor zover dit besluit voor 31 december 2022 werd genomen). Voorwaarde voor het gebruik van de verruimde regels voor toeslagverlening is dat sociale partners hebben aangegeven dat zij de intentie hebben om de al opgebouwde pensioenen in het nieuwe stelsel in te varen.

Het bestuur heeft het standpunt dat een aanpassing in het toeslagbeleid van structurele aard (en houdbaar) moet zijn en heeft de mogelijkheden die deze AMvB bood onderzocht in de ALM-studie. Op basis van de uitkomsten van die studie, heeft het bestuur besloten het toeslagbeleid beperkt aan

te passen. De aanpassing ziet toe op het afschaffen van de toets op toekomstbestendigheid van een toeslagbesluit. In de huidige (reguliere) wetgeving wordt vereist dat het Fonds voldoende financiële middelen heeft op het moment dat een toeslagbesluit wordt genomen om die toeslag ook in de toekomst te blijven geven. Na dit besluit, ziet het toeslagbeleid er als volgt uit:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslag*
Lager dan 110 procent	Geen toeslagverlening
Tussen 110 en 125 procent	Gedeeltelijke toeslagverlening
Hoger dan 125 procent	Volledige toeslagverlening

* Reglementaire beperkingen zijn doorslaggevend.

Om dit beleid structureel toe te kunnen passen, heeft het bestuur de intentie uitgesproken om het transitie FTK toe te passen. Dit transitie FTK is het wettelijk financieel kader vanaf de inwerkingtreding van de Wtp tot aan de invoering van de nieuwe pensioenregeling. Daarbij is gesteld dat een definitief besluit hierover genomen wordt als de definitieve wetgeving waarin dit transitie FTK is geregeld bekend is. Mocht dit aanleiding zijn het transitie FTK niet toe te passen, zal de aanpassing van het toeslagbeleid, zonder gevolgen voor de eerdere besluiten op basis van dit beleid, ongedaan worden gemaakt.

Op 8 november 2022 heeft het bestuur, op basis van dit aangepaste beleid, tot een aanvullende toeslag van 0,89 procent(punt) per 1 januari 2022 voor alle deelnemersgroepen besloten. Tevens is besloten tot een toeslagverlening per 1 januari 2023 van 5,23 procent voor de actieve deelnemers en van 5,60 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Rekening houdend met de beperkende bepaling in het pensioenreglement, is dit over de laatste drie jaar gemeten de maximaal mogelijke toeslagverlening voor alle deelnemersgroepen. In het pensioenreglement is namelijk opgenomen dat de gemiddelde toeslagverlening over de afgelopen drie jaar voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden niet hoger mag zijn dan de gemiddelde toeslag over dezelfde periode van de deelnemers. De toeslag is hierdoor wel lager dan de prijsindex (maatstaf: prijsinflatie (CPI oktober – oktober): 14,33 procent). Het bestuur acht de uitkomsten van de verruimde toeslagverlening en het (aanvullende) toeslagbesluit evenwichtig. Daarbij is afgewogen dat, zeker gelet op de uitzonderlijke inflatiecijfers van dat moment, het beperkt verruimen van de toeslagmogelijkheden tot hogere toeslagkansen naar de toekomst leidt. Het bestuur vindt dit effect meer in het belang van alle groepen deelnemers dan het verder laten aangroeien van de aanwezige buffer(s) binnen het Fonds. Gedurende 2022 is over deze besluiten gecommuniceerd met de deelnemers middels een publicatie op de website, in een brief en via het pensioenbulletin.

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 2022 zijn er drie interne studiedagen/-ochtenden gehouden met als thema's: keuzebegeleiding, datakwaliteit en de AMvB over de toeslagverlening. Daarnaast zijn er drie studiedagen georganiseerd die in het teken stonden van de Wet toekomst pensioenen.

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 2022 heeft het bestuur het eigen functioneren geëvalueerd. Eens in de twee jaar wordt deze zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij gedaan, voor het laatst in 2021. Het bestuur heeft tijdens een bestuursvergadering, voor alle onderwerpen die in 2021 zijn behandeld de procesgang geëvalueerd. Op basis van een aantal criteria zijn de kwaliteit, evenwichtigheid en tijdigheid van het besluitvormingsproces beoordeeld. Geconcludeerd is dat in een relatief klein bestuur veel onderwerpen worden behandeld (en afgehandeld). De punten die vooraf wel waren gepland maar, door de vele andere onderwerpen, niet zijn behandeld, hebben minder prioriteit en hebben geen impact op het functioneren van het Fonds. Het bestuur heeft geconstateerd dat er in sommige gevallen te optimistisch gekeken wordt naar de complexiteit van een bepaald onderwerp. Dit heeft ertoe geleid dat in sommige gevallen vertraging in het traject is ontstaan doordat tussentijds (externe) deskundigen ingeschakeld moeten worden.

Ook in 2022 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 2022 heeft in de bestuursvergaderingen van maart en april 2023 plaatsgevonden. Geconcludeerd is dat met een relatief klein bestuur en bestuursbureau, veel zaken zijn opgepakt en afgehandeld. Daarnaast zijn er geen opmerkingen ten aanzien van de afhandeling van de hoofdonderwerpen in 2022. In het afgelopen jaar is invulling gegeven aan het geformuleerde leerpunt uit de evaluatie van 2021, namelijk het tijdig inschakelen van experts op complexe onderwerpen. Op basis van de zelfevaluatie heeft het bestuur het tijdig plannen en behandelen van een opinie van een van de sleutelfunctiehouders als leerpunt benoemd.

Gezien de hoeveelheid onderwerpen die behandeld dienen te worden (de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, de implementatie van het IT- en datakwaliteitsbeleid en de lopende reguliere werkzaamheden), heeft het bestuur besloten dat het bestuursbureau (tijdelijk) versterkt moet worden met een derde persoon.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigt alle belanghebbenden van het Fonds. Uitgangspunt in het functioneren van ieder individueel lid van het verantwoordingsorgaan en het verantwoordingsorgaan 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 verantwoordingsorgaan bevordert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden. Hiervoor is een competentievisie geformuleerd. Onderling is een taakverdeling afgesproken en is er een opleidingsplan opgesteld.

Op 9 november 2022 is een studiedag over de Wtp georganiseerd voor het verantwoordingsorgaan. De organisatie en presentatie van deze studiedag was in handen van Sprenkels. Tijdens deze studiedag is ingegaan op de rol van het verantwoordingsorgaan in het transitie-traject en zijn de eerste inzichten van de werking van de beleidsknoppen (beleggings-, uitkerings- en solidariteitsbeleid) en de gevolgen van diversie keuzes voor verschillende leeftijdsgroepen gepresenteerd en besproken.

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 2022 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 verantwoordingsorgaan 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, deels	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

Rapportagenorm	Voldoet het Fonds	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	vastgelegd in de ABtN, die openbaar is via de website van het Fonds. In het hoofdstuk 'Beleggingen' in de paragraaf 'Maatschappelijk verantwoord beleggen' beschrijft het bestuur de overwegingen om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Verder is alle precontractuele informatie in het kader van de SFDR openbaar via de website van het Fonds beschikbaar.
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 verantwoordingsorgaan is tenminste één vrouw en één man benoemd, echter sinds 1 juli 2021 is geen van de leden van het verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar. Ondanks alle inspanningen hiertoe, is bij de invulling van de vrijgekomen zetel namens de werknemersgeleding geen kandidaat gevonden die aan dit criterium voldoet. Bij toekomstige invulling van posities in het verantwoordingsorgaan wordt wederom aandacht aan deze diversiteitsnorm besteed.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2022 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.

DNB heeft geen opmerkingen gemaakt op de -naar de situatie per 1 januari 2022- geactualiseerde ABtN.

Het door DNB, in 2020 aangekondigde maar vanwege de Covid19-omstandigheden, uitgestelde sector-brede thema-onderzoek naar de compliance functie heeft in mei 2021 plaatsgevonden. Op 30 juni 2022 heeft een terugkoppeling vanuit DNB hierop plaatsgevonden. Naast het door DNB geconstateerde gebruik van een aantal 'good practices' bij het Fonds, heeft de toezichthouder de volgende aandachtspunten verwoord, t.w.:

- Leg de verschillende onderdelen van de compliancefunctie vast in een document, waarin tevens wordt aangegeven wie waarvoor verantwoordelijk is;
- De rol van de compliance officer wordt momenteel 'passief' uitgevoerd (achteraf en constaterend). Het wordt als belangrijke taak van de compliance-functie gezien om gevraagd én ongevraagd advies over compliance en integriteit gerelateerde onderwerpen te geven.

Zoals beschreven in de paragraaf 'Compliance officer' in het hoofdstuk 'Organisatie', is de invulling van deze aandachtspunten begin 2023 verder uitgewerkt.

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 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 2022	Uitbestede partij 2023
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	Appel Pensioenuitvoering B.V.	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	Kempen Capital Management N.V.	Van Lanschot Kempen IM N.V.
LDI-beheer	BlackRock (Netherlands) B.V.	BlackRock (Netherlands) B.V.
Operationeel vermogensbeheer	Diverse beleggingsfondsen	Diverse beleggingsfondsen
Bewaring van effecten	State Street Bank International GmbH	State Street Bank International GmbH
Waardering van effecten	State Street Bank International GmbH	State Street Bank International GmbH
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 actuaire	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 fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer is vanaf 1 april 2021 uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (voorheen Kempen Capital Management). 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 Van Lanschot Kempen Investment Management (verder: VLK IM). 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 VLK IM maatregelen getroffen om het noodzakelijk geachte toezicht te kunnen uitoefenen. Deze maatregelen bestaan uit het toezicht door de beleggingsadviescommissie met bevoegdheden conform het statuut

beleggingsadviescommissie en via de beleggingsrapportages. Hierbij is met name van belang om te blijven monitoren of het beleggen binnen de mandaten van het bestuur past. Bovendien wordt hierbij aandacht gegeven aan de aard, juiste interpretatie en de 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 VLK IM respectievelijk BlackRock zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen die met beide partijen zijn overeengekomen. Beide beleggingsrichtlijnen zijn in 2022 meermaals aangepast. Dit is gedaan om de mandaten tijdig dusdanig aan te passen zodat ze, als gevolg van de volatiele markten, blijven aansluiten bij het vooraf vastgestelde (dynamisch) beleggingsbeleid.

Zowel VLK IM als BlackRock rapporteert maandelijks, zowel schriftelijk als mondeling, aan de beleggingsadviescommissie over de behaalde beleggingsresultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal mondelinge en schriftelijke rapportage aan de beleggingsadviescommissie 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 raad van toezicht. De bestuurders die zitting hebben in de beleggingsadviescommissie informeren het bestuur mondeling of schriftelijk over relevante beleggingsonderwerpen.

Zowel VLK IM 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 VLK IM en BlackRock hebben getroffen.

Sinds 1 november 2021 is met State Street Bank International een overeenkomst gesloten voor de inbewaarneming van de effecten van het Fonds. 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. (verder: Sprenkels) 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.

Met actuariel bureau Willis Towers Watson is een overeenkomst gesloten voor de actuariële certificering voor de verslagjaren 2021 tot en met 2023.

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

Met Sprenkels 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 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.

Op 14 juni 2022 hebben de leden van de Pensioenfederatie ingestemd met de gedragslijn 'Goed omgaan met klachten'. Daarmee ligt voor alle leden vast wat het basisniveau is van hoe de pensioenfondssector wil omgaan met klachten en klantsignalen. De implementatie van deze gedragslijn gebeurt tussen 1 juli 2022 en 1 januari 2024. Onderdeel van deze implementatie is het uitvoeren van een nulmeting van het huidige volwassenheidsniveau. De overall score van het Fonds was ruim voldoende (74%). In 2023 zal, samen met Appel Pensioenuitvoering, de verdere implementatie van de gedragslijn worden opgepakt.

Compliance

Alle aan het Fonds verbonden personen, zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstrengeling, 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 2022 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 2022 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 ingesteld. Deze heeft ook in 2022 invulling gegeven aan de vervullerrol van de risicobeheerfunctie. De risicomanagementcommissie heeft in 2022 uitvoering gegeven aan het opgestelde jaarplan. Conform de reguliere cyclus zijn diverse risico-inschattingen bijgewerkt en zijn gesprekken gevoerd met risicomanagers van uitbestedingspartijen. Er is een eerste opzet van het controlframework gemaakt.

Het bestuur heeft het IRM-beleid in 2022 herschreven, waarbij de verantwoordelijkheden van de 1^{ste} lijn en de 2^{de} lijn expliciet(er) zijn vastgelegd. Daarnaast heeft de risicomanagementcommissie 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 beleggingsadviescommissie-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 communicatiebeleid vastgelegd waarin het algemene beleid voor de komende jaren is beschreven. Het bevat de kern van het beleid, 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 het communicatiebeleid zijn de volgende ambities beschreven:

- Transparant communiceren naar alle doelgroepen
- Het Fonds wil dat de deelnemer bewust is van zijn pensioen
- Het Fonds wil de deelnemer een persoonlijke benadering geven
- Het Fonds wil dat de deelnemer betrokken is

Hiermee wil het Fonds bereiken dat iedere deelnemer inzicht heeft in de eigen pensioensituatie.

Speerpunten in het communicatiebeleid zijn:

- Het bouwen aan een goede reputatie
- Betrokkenheid bij het onderwerp pensioen vergroten
- Deelnemers helpen om meer grip te krijgen op hun pensioen.

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 2022 verzonden aan alle actieve deelnemers. In deze UPO is de stand van de pensioenaanspraken per 1 januari 2022 gecommuniceerd.

Daarnaast is ook aan alle pensioengerechtigden een UPO verstrekt. Alle gewezen deelnemers hebben bij beëindiging van hun deelname in 2022 een UPO 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 2022 plaatsgevonden. Eind 2022 is eveneens een UPO aan alle ex-partners verzonden.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2022 drie edities van het pensioeninformatiebulletin 'Van NU naar LATER' uitgebracht. Hierin is aandacht besteed aan nieuwsberichten en financiële informatie van het Fonds en zijn algemene onderwerpen besproken met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen. Onderwerpen die in 2022 bijzondere aandacht kregen waren onder andere maatschappelijk verantwoord beleggen en de komst van een nieuwe pensioenregeling. Verder is in elk bulletin stilgestaan bij een zogenaamd life-event en de eventuele gevolgen die dit kan hebben op het pensioen. Zo is aandacht gegeven aan de onderwerpen 'samenwonen en trouwen' en 'scheiden'.

Digitalisering communicatie

In 2022 heeft het Fonds een plan ten aanzien van de digitalisering van de communicatie vastgesteld. Hierin is opgenomen dat, naar aanleiding van de uitkomsten van het deelnemersonderzoek in 2019, de deelnemers de mogelijkheid krijgen om de persoonlijke pensioeninformatie (waaronder UPO's, uitkeringsspecificaties en persoonlijke pensioenbrieven) via de Berichtenbox kunnen ontvangen. De implementatie van deze mogelijkheid heeft in het vierde kwartaal van 2022 plaatsgevonden. Hiermee is het vanaf medio januari 2023 mogelijk om de communicatie van het Fonds via de Berichtenbox te ontvangen.

Daarnaast is besloten om de informatie op de website over handelswijze bij life-events uit te breiden. Deze uitbreiding wordt doorgevoerd in 2023.

Deelnemersonderzoek

In november 2022 is, conform de driejaars cyclus, een deelnemersonderzoek uitgevoerd. In dit onderzoek stond de vraag ten aanzien van de begrijpelijkheid van de communicatie van het Fonds centraal. De volgende conclusies zijn hieruit getrokken:

- 16 procent van de totale populatie heeft het deelnemersonderzoek ingevuld, hetgeen lager was dan verwacht;
- De overgrote meerderheid van de respondenten vindt het belangrijk om een eigen pensioenfonds te hebben;

- Er is steun voor de huidige inzet van de communicatiemiddelen (pensioenbulletin en brieven (al dan niet via Berichtenbox)). Wel wordt door een grote groep de wens aangegeven om via e-mail te communiceren;
- De stijl, het taalgebruik en de vorm van communicatie behoeft geen wijziging;
- De website wordt weinig bezocht en kan verbeterd worden;
- Er is behoefte aan een toelichting op de UPO;
- Er is steun voor de ingeslagen weg ten aanzien van het maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het bestuur gaat in 2023 de resultaten nader bespreken en onderneemt daarna eventuele acties naar aanleiding van dit onderzoek.

Keuzebegeleiding

Onderdeel van de Wtp is de open norm voor keuzebegeleiding. Het Fonds heeft in het eerste half jaar van 2022 het beleid rondom keuzebegeleiding op- en vastgesteld. In dit beleid wordt beschreven hoe het Fonds invulling geeft aan deze open norm. Uitgangspunt hierbij is dat de huidige persoonlijke aanpak voortgezet en waar mogelijk geïntensiveerd wordt. Zo wil het Fonds actiever het gesprek aangaan met aanstaand pensioengerechtigden, om op die wijze deze (gewezen) deelnemer te begeleiden bij het maken van de keuzes die hij/zij moet maken binnen de pensioenregeling van het Fonds.

De implementatie van dit beleid zal, afhankelijk van de ingangsdatum van de Wtp, in samenspraak met Appel Pensioenuitvoering in 2023 plaatsvinden.

Naleving Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

In het voorjaar 2023 heeft het bestuur vastgesteld 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 twaalf keer vergaderd. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere tijd besteed aan de volgende zaken:

- ALM-studie;
- Update(s) van investment cases;
- Keuzebegeleiding en keuzemogelijkheid 'bedrag ineens';
- IT-beleid, waaronder datakwaliteitsbeleid;
- Aanpassing van het ervaringssterftemodel;
- Evaluatie verschillende actuariële grondslagen, zoals overlevingsgrondslagen (AG Prognosetafel), ervaringssterfte, opslag wezenpensioen en opslag toekomstige uitvoeringskosten;
- Toeslagbeleid en mogelijkheden AMvB toeslagverlening;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2023 en aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2022;
- Aanpassingen in het beleggingsbeleid, waaronder:
 - Landenbeleid;
 - Valuta-afdekkingsbeleid;
 - ESG-beleid (update);
- Digitalisering communicatie;
- Implementatie Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR);

- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o ABtN;
 - o Huishoudelijk reglement;
 - o Update strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2023;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;
 - o Update ESG-beleid;
 - o Pensioenreglement per 1 januari 2023.

Vertegenwoordigers van het bestuur hebben op diverse momenten gesproken met belanghebbenden bij het Fonds, waaronder de sociale partners. Verder is een regiegroep Wtp ingesteld, waarin onder meer het dagelijks bestuur en een afvaardiging namens sociale partners zitting hebben. Voor verdere toelichting hierop, zie de paragraaf ‘transitie naar nieuw pensioenstelsel’ zoals eerder opgenomen in dit hoofdstuk.

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:

- Pensioenreglement per 1 januari 2023;
- Jaarverslag 2021;
- Toeslagbeleid en mogelijkheden AMvB toeslagverlening;
- Toeslagbesluit actieven en niet-actieven per 1 januari 2023 en aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2022.
- Bijgewerkt ESG-beleid;
- Landenbeleid;
- Valuta-afdekking;
- Aanpassing huishoudelijk reglement;
- Bedrag ineens (voorgenomen reglementswijziging);
- Beleid keuzebegeleiding;
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o ABtN;
 - o Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2023;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft twee keer overlegd met sociale partners. Deze overleggen bestonden, naast de bespreking van de reguliere onderwerpen, eveneens uit educatiesessie(s) inzake de aanpassingen als gevolg van het pensioenakkoord. De principe-keuze ten aanzien van het soort pensioencontract in het nieuwe stelsel is in het overleg van 23 november 2022 vastgelegd.

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	€ 1.003,44
Kandidaat-bestuurder namens pensioengerechtigden	nvt	€ 501,72
Externe onafhankelijke bestuurder	€ 39.671,00	€ 501,72
Lid verantwoordingsorgaan namens pensioengerechtigden	€ 1.003,00	€ 250,86
Voorzitter raad van toezicht	€ 14.500,00	nvt
Lid raad van toezicht	€ 11.500,00	nvt

Bovengenoemde bedragen worden jaarlijks met de loonindex verhoogd. Voor 2023 is de loonindex 5,23 procent.

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.

Continuïteit

Gelet op de hoogte van de (beleids)dekkingsgraad, verkeert het Fonds in een gezonde financiële positie. De liquiditeitsposities van het Fonds worden, op basis van het liquiditeitsbeleid, structureel gemonitord om aan alle verplichtingen te kunnen (blijven) voldoen. Er is geen sprake van een herstelplan.

De organisatie van het Fonds is op orde. Daarmee denkt het Fonds de huidige regeling op goede wijze voort te kunnen zetten en tegelijkertijd de inrichting van een nieuwe pensioenregeling, die voldoet aan de nieuwe wet- en regelgeving, tijdig vorm te kunnen geven. Hierbij wordt opgemerkt dat dit invloed heeft op de gevraagde tijd, tijdsbesteding en flexibiliteit van alle Fondsorganen, waaronder inbegrepen het bestuursbureau, en de uitbestedingspartijen.

4.5 FINANCIËEL

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

Ontwikkeling van de financiële positie

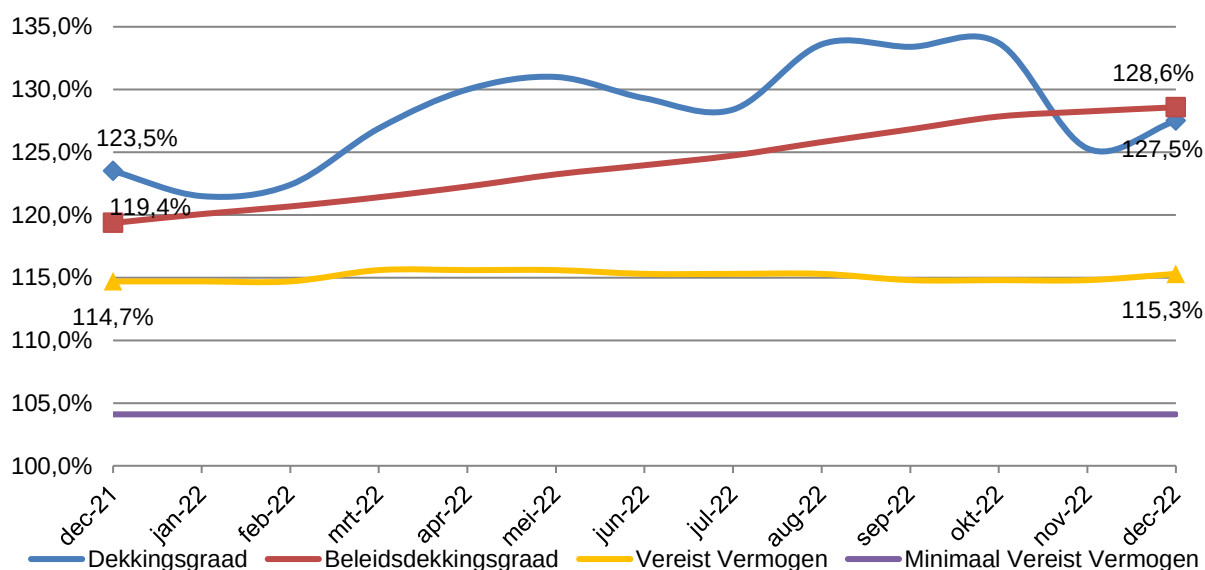
De actuele dekkingsgraad steeg in het verslagjaar van 123,5 procent naar 127,5 procent. Door invoering van de aanpassing in de UFR-systematiek per 1 januari 2022 daalde de dekkingsgraad van 123,5 procent naar 122,9 procent. Als gevolg van de oorlog in Oekraïne en de daarmee gepaard gaande forse inflatie en rentestijgingen in 2022, waren de beleggingsresultaten over nagenoeg de gehele beleggingsportefeuille negatief. Door de sterk gestegen rente, daalden de verplichtingen van het Fonds eveneens. Deze daling van de verplichtingen was, ondanks de toeslagverlening, relatief gezien groter dan de daling van het pensioenvermogen. Daardoor was de dekkingsgraad aan het eind van het jaar hoger dan aan het begin van het jaar.

De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gedurende 2022 gestegen van 119,4 procent naar 128,6 procent. Deze stijging is te verklaren doordat in alle maanden in 2022 de actuele dekkingsgraad (fors) hoger uitkwam dan die van dezelfde maanden in 2021.

De beleidsdekkingsgraad lag op 31 oktober 2022 – het peilmoment voor bepaling van de toeslagverlening - op 127,8 procent. Op basis van die beleidsdekkingsgraad, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten per 1 januari 2023 te verhogen met 5,23 procent voor de actieve deelnemers en 5,60 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen- en uitkeringsgerechtigden. De hoogte van de toeslagverlening voor arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen- en uitkeringsgerechtigden werd beperkt door de reglementaire bepaling dat de gemiddelde toeslag voor deze populatie over de afgelopen drie jaar niet hoger mag zijn dan de gemiddelde toeslag voor de deelnemers over dezelfde drie jaar gemeten. Aangezien het besluit tot deze toeslagverlening in 2022 is genomen, zijn de financiële effecten hiervan verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2022.

Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2022.

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 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	
Benodigde interest voorzieningen		-4.435	
Beleggingsresultaten:	-246.015		
<i>returnportefeuille</i>	-58.711		
<i>matchingportefeuille</i>	-187.304		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder		-255.386	
<i>wijziging UFR-methodiek per 1 januari 2022</i>		4.794	
<i>wijziging RTS ultimo 2022</i>		-260.180	
Premiebijdragen	25.239	22.364	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	21.416	19.754	
<i>Vordering op premie 2023 a.g.v. indexatiegarantie</i>	3.823	2.610	
Toeslagverlening		41.750	
<i>Aanvullende toeslag 1 januari 2022</i>		8.114	
<i>Koopsom toeslagverlening actieven</i>		9.569	
<i>Koopsom toeslagverlening niet-actieven</i>		24.067	
Uitkeringen	-29.787	-29.867	
Schattingswijzigingen, waaronder		463	
<i>Overlevingstafels</i>		4.469	
<i>Ervaringssterfte</i>		-4.500	
<i>Opslag wezenpensioen</i>		-795	
<i>Opslag toekomstige uitvoeringskosten</i>		1.289	
Overige, waaronder	2.036	1.451	
<i>Waardeoverdrachten</i>	3.306	3.185	
<i>Kosten(voorziening)</i>	-1.396	-751	
<i>Overig</i>	126	-983	
Verloop voorziening herverzekering	-404	-404	
Stand per 31 december 2022	891.018	698.814	127,5
<i>Waarvan risico fonds</i>	890.132	697.928	
<i>Waarvan herverzekering</i>	886	886	

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 2021, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2022 (-/- 0,486 procent).

Per 1 januari 2022 is de gehanteerde UFR-systematiek in de rentetermijnstructuur (hierna: RTS) aangepast. Deze aanpassing betrof de tweede 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 moest 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 3 basispunten naar 0,50 procent.

De RTS is gedurende 2022 over de totale curve gestegen ten opzichte van eind 2021. De RTS kan herleid worden naar één vast rentepercentage -de gemiddelde interne rekenrente- waartegen de uitkeringsstromen kunnen worden gedisconteerd. Per 31 december 2022 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 2,68 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2021 (0,53 procent) met 2,15 procentpunt gestegen. Deze stijging heeft geleid tot een daling van de technische voorzieningen met € 255.386, waar een afname van de matchingportefeuille tegenover staat van € 187.304.

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) renteafdekking 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 november 2022 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 2022, per 1 januari 2023 te verhogen met (een gedeelte van) de loonindex (actieve deelnemers) dan wel (een gedeelte van) de prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en gepensioneerden). Tevens is besloten om, gebruik makend van de (tijdelijke) mogelijkheden op basis van de AMvB, een aanvullende toeslag per 1 januari 2022 voor de gehele populatie toe te kennen. Als gevolg hiervan stijgt de technische voorziening met € 44.360, waarvan € 2.610 betrekking heeft op de toeslagverlening waar een dekking door pensioenpremie van de werkgever tegenover staat. Aangezien deze premie voor de toeslagverlening pas in 2023 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

	2022	2021	2020	2019	2018
	€	€	€	€	€
Premieresultaat	788	171	1.354	2.538	3.036
Interesresultaat	13.834	91.361	-46.646	31.964	-53.462
Kostenresultaat	229	304	42	-9	-228
Toeslagverlening	-40.537	-12.642	0	-11.077	-6.562
Aanpassing prognosetafel	-4.469	0	21.042	0	7.432
Aanpassing ervaringssterfte	4.500	0	0	12.908	0
Aanpassing overige grondslagen	-494	5.132	143	-2.622	-208
Interne waardeoverdracht CPS					155
Overig resultaat	1.282	4.499	254	3.051	4.042
TOTAAL	-24.867	88.825	-23.811	36.753	-45.795

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2022		2021	
	€	% van gemiddeld belegd vermogen	€	% van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	1.396	0,14	1.267	0,12
Vermogensbeheer	6.878	0,71	4.101	0,37
Transactiekosten	1.452	0,15	566	0,05
Integrale kosten pensioenregeling	9.726	1,00	5.934	0,53

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 beleggingsadviescommissie 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'.

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 2022 volgens deze definitie is 2.735 (2021: 2.711). In onderstaande tabel worden de totale kosten pensioenbeheer en de kosten per deelnemer in 2022 en 2021 weergegeven.

	2022	2021
Aantal deelnemers	2.735	2.711
Totale kosten [€]	1.396	1.267
Kosten per deelnemer	510,43	467,36

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2022 gestegen ten opzichte van 2021. Deze stijging wordt deels veroorzaakt door de stijging van de governance kosten als gevolg van het inbesteden van de sleutelfunctiehouders risicobeheer en actuariael, zie ook hoofdstuk 4.3 voor een nadere toelichting hierop. Daarnaast zijn in 2022 eenmalige kosten gemaakt voor de (vervroegde) ALM-studie.

De kosten per deelnemer van het Fonds over 2022 zijn, net zoals in 2021, 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 2022 worden vergeleken met de benchmark die gebaseerd is op de uitvoeringskosten over 2021.

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. Alhoewel in deze evaluatie die in 2022 is gehouden blijkt dat er sprake is van een afwijkende kostentrend ten opzichte van de rest van de sector, is op basis van de afspraken rondom de implementatie van de nieuwe pensioenregeling, geen aanleiding gezien om concrete acties te ondernemen. Uiteraard blijft het Fonds streven naar een kostenniveau dat passend is bij het kwaliteits- en serviceniveau dat het Fonds nastreeft.

De gemiddelde kosten per deelnemer in de benchmark zijn gestegen 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 2021 namen de kosten per deelnemer (467) van het Fonds af ten opzichte van de kosten per deelnemer in 2020 (545). In de benchmark zien wij een toename 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, -/- 21,6 procent. Indien ook rekening wordt gehouden met de overige aan de beleggingen gerelateerde kosten, bedraagt het beleggingsrendement -/- 21,7 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 2022 bedroeg circa € 971,5 miljoen (2021: € 1.110,8 miljoen). Het totaal aan vermogensbeheerkosten (gemaakt door het Fonds zelf samen met de beheerkosten in de beleggingsfondsen) bedraagt voor 2022 € 6.894 (2021: € 4.101). Zowel de relatieve als absolute kosten voor vermogensbeheer zijn in 2022 gestegen ten opzichte van 2021. De oorzaak hiervan is gelegen in de vergoedingsstructuur voor de investeringen in private equity (zie ook de nadere toelichting onder de tabel).

De kosten vermogensbeheer zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2022		2021	
	Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen	Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	19	0,00	35	0,00
Aandelen	4.528	0,47	1.037	0,09
Vastrentende waarden	1.064	0,11	1.578	0,14
Matchingportefeuille	200	0,02	173	0,02
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	5.811	0,60	2.823	0,25
Beheerskosten fiduciair manager	820	0,08	1.019	0,09
Kosten custodian	144	0,02	164	0,02
Kosten performancemeting	23	0,00	20	0,00
Overige kosten	80	0,01	75	0,01
Totale beheerkosten vermogensbeheer	6.894	0,71	4.101	0,37

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. Naast de reguliere managementvergoeding, omvat de overeengekomen vergoeding een performance gerelateerde component. Vanwege de goede behaalde resultaten, bevat de opgaaf van kosten in de categorie 'aandelen' een performancevergoeding van € 2,9 mln. De totale kosten voor private equity (€ 4 mln.) is gelijk aan ca. 69 procent van de totale beheerkosten van de beleggingsfondsen en ca. 58 procent van de totale beheerkosten vermogensbeheer. 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. De netto rendementen (rendementen na aftrek van de kosten), zijn in 2022 hoger dan de netto rendementen van aandelen in ontwikkelde markten. 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 2022, naast de hiervoor beschreven fondsen in private equity, geen beleggingsfondsen in haar portefeuille waar een prestatievergoeding tot de vergoedingsstructuur behoort.

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 2022 heeft tweemaal een herbalancering binnen de

beleggingsportefeuille plaatsgevonden (zie ook toelichting hierop in hoofdstuk 4.6 (beleggingen). Samen met de volatiele markten, heeft dit geleid tot een stijging van de transactiekosten ten opzichte van de voorgaande jaren.

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:

2022		Kosten totaal (€)	Waarvan:		% van gemiddeld belegd vermogen
			In- en uitstapkosten	In beleggings- fondsen	
	Vastgoed	10	1	9	0,00
	Aandelen	349	204	145	0,04
	Vastrentende waarden	985	572	413	0,10
	(Valuta)derivaten	53	53	0	0,01
	(Duration) Matchingportefeuille	54	0	54	0,01
	Totale transactiekosten	1.452	830	621	0,15
2021					
	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

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:

2022	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	€ per deelnemer	% van gemiddeld belegd vermogen	
	Pensioenbeheer	510	-	532	12
	Vermogensbeheer	-	0,71	-	20
	Transactiekosten	-	0,15	-	20

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	-	0,32	20
Transactiekosten	-	0,05	-	0,07	20

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, ook gelet op het traject van de implementatie van de nieuwe pensioenregeling, 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 2022 heeft het Fonds uitvoering gegeven aan het beleggingsplan zoals is opgesteld naar aanleiding van de ALM-studie van 2020. Daarbij is de implementatie van het in 2021 aangepaste ESG-beleid een van de speerpunten geweest. De aanpassingen in dit beleid en de geformuleerde doelstellingen worden verder toegelicht in de paragraaf 'maatschappelijk verantwoord beleggen'. Verder is, wegens de brede economische en maatschappelijke ontwikkelingen én de financiële ontwikkelingen van het Fonds, een vervroegde ALM-studie uitgevoerd. Oorspronkelijk stond deze ALM-studie gepland voor 2023.

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 2022 is in overleg met VLK 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 VLK IM opgesteld. In deze beleggingsrichtlijnen staat beschreven hoe VLK IM 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 begrenzings 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. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie in 2022 zijn er geen aanpassingen voorgesteld ten aanzien van deze risicohouding.

Deze bovengenoemde begrenzings zijn in het jaarplan beleggingen 2022 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 valutapositionen 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. Gedurende 2022 is dit beleid geëvalueerd. Vastgesteld is dat de beleggingsportefeuille, gelet op de drie grootste valuta in ontwikkelde markten, hoofdzakelijk een exposure heeft naar de USD. De exposure naar de Britse pond en Japanse yen is beperkt. Op basis van die constatering, is besloten de valuta van ontwikkelde markten af te dekken (50% zakelijke waarden, 100% vastrentende waarden), als de exposure naar die valuta meer is dan 1% van de totale beleggingsportefeuille. In de praktijk wordt daardoor alleen nog maar de exposure naar USD (gedeeltelijk) afgedekt. 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 valutapositionen eind 2022 als volgt afgedekt:

	Beoogde afdekking	Feitelijke afdekking	Bandbreedte rondom beoogde afdekking	
USD	75,0%	74,9%	67,5%	82,5%
Overige valuta	0%	0%	0%	0%

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

Aan het begin van 2022 dekte het Fonds het renterisico tussen de 45 en 90 procent af, op basis van marktrente. Dit strategisch rente-afdeckingsbeleid van het Fonds was 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%	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%

Op basis van dit renteafdeckingsbeleid en de rentebeweging in 2022, is de mate van renteafdekking op basis van de rentestand per eind april 2022 verhoogd van 60% naar 67,5% en op basis van de rentestand per eind juni 2022 verder verhoogd van 67,5% naar 75%. 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. Elk kwartaal wordt de ex post realisatie van de renteafdekking besproken in de beleggingsadviescommissie. Begin 2023 is de effectiviteit van de renteafdekking over het gehele jaar geëvalueerd. De werkelijke uitvoering van de renteafdekking heeft, ten opzichte van het beleidskader een positief resultaat van € 3.116 opgeleverd (negatief € 5.646 inclusief het effect van de rendementsontwikkeling van de bedrijfsobligaties en de woninghypotheken). Het positieve resultaat wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de positieve bijdrage van de spreads op de staatsobligaties (daling van de spread ten opzichte van de swaps).

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%

Per eind mei 2022 lag de actuele UFR-dekkingsgraad hoger dan 125%. Op basis van die dekkingsgraad én het feit dat de 20-jaars Europese zero coupon swap rente hoger lag dan 2,5%, heeft het Fonds besloten om de geplande ALM-studie van 2023 te vervroegen.

Beleggingsmix

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een returnportefeuille en een matchingportefeuille.

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 marktwaaarde verwacht van circa 1,6 procent. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie van 2022 is dit meerjarig gemiddeld overrendement ongewijzigd vastgesteld.

Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2022	Rendement	Benchmark
returnportefeuille	45,0%	45,8%	-8,1%	-9,5%
matchingportefeuille	55,0%	54,0%	-29,5%	-29,3%
valuta-afdekking	0,0%	0,2%	-	-
TOTAAL	100,0%	100,0%	-21,6%	-22,8%
Netto beleggingsrendement (na kosten)	-	-	-21,7%	-22,8%

In het najaar van 2021 en aan het begin van 2022 was krapte in productieketens en de daarmee gepaard gaande oplopende inflatie een belangrijk thema. De oorzaak hiervan was de snel aantrekkende economische groei na meerdere perioden van lockdowns als gevolg van de Covid19-pandemie. Dit werd versterkt door de Russische inval in Oekraïne. Energieprijzen - vooral gasprijzen in Europa - schoten omhoog, waardoor de inflatie niveaus bereikte die in decennia niet meer gezien waren. Naarmate de maanden verstreken, bleek inflatie hardnekkiger dan gedacht en inflatie- en renteverwachtingen stegen.

Centrale banken, vooral het Amerikaanse stelsel van centrale banken ('de Fed'), hielden lang vol dat de oplopende inflatie(verwachtingen) tijdelijk zou zijn, dit was daarom voor hen geen aanleiding voor

grote renteveranderingen. Maar in de loop van 2022 maakten zij een enorme draai. De Fed bouwde haar obligatie-opkoopprogramma versneld af en verhoogde de rente van maart tot december 2022 met maar liefst 4,25 procentpunt. De Europese Centrale Bank (ECB) kondigde ook aan haar obligatie-opkoopprogramma in 2022 af te bouwen, wat in juli gereed was. Het beleid van de ECB is steeds geweest om eerst de opkoopprogramma's af te bouwen en daarna pas de rente te verhogen. Gedwongen door hoge inflatie, zag de ECB zich genoodzaakt om de renteverhoging in juli al een maand van tevoren aan te kondigen. Deze was met 0,5 procentpunt ook hoger dan verwacht. Daarna volgde nog 2 procentpunt aan renteverhogingen tot het einde van het jaar. Door hoge inflatie en agressieve centrale banken liepen kapitaalmarktrentes snel op.

Hoge inflatie en krappere financiële omstandigheden hadden hun weerslag op de economische groei. Waar veel landen aan het begin van het jaar nog rugwind hadden van heropening na lockdowns, werden vooral in het tweede en derde kwartaal van 2022 de negatieve effecten van hoge inflatie en oplopende rentes zichtbaar. Het vertrouwen onder producenten daalde en tevens kelderde het vertrouwen onder consumenten. De consumptiegroei nam af, wat de vrees voor een recessie aanwakkerde. Ook coronagolven en lockdowns in China alsmede grote problemen in de Chinese vastgoedsector droegen bij aan het lagere wereldwijde groeitempo. Dankzij een surplus aan besparingen die gezinnen tijdens de coronapandemie hadden opgebouwd, krappe arbeidsmarkten en heropeningseffecten, bleef de groei wel positief. Richting het einde van het jaar begon de inflatie in de VS te dalen, terwijl die in de eurozone nog hoog bleef. Door een milde winter en goed gevulde gasvoorraden, daalden Europese gasprijzen wel snel in de laatste maanden van 2022.

De Amerikaanse dollar steeg gedurende het jaar circa 6 procent versus de euro onder invloed van de sneller oplopende renteniveaus in de VS. Het Britse pond, de Japanse Yen en de Chinese renminbi daalden alle in waarde ten opzichte van de euro.

Oplopende inflatiecijfers en renteniveaus gaven druk op aandelenkoersen gedurende het jaar. Bedrijfswinsten bleven nog op peil doordat bedrijven over het algemeen opgelopen kosten konden doorberekenen in hun prijzen. De wereldwijde aandelenindex daalde in 2022 in euro's gemeten met bijna 13 procent. De sterkere dollar heeft deze daling voor de euro belegger wel verzacht, indien het valutarisico niet volledig is afgedekt. Sectoraal waren de verschillen groot. Groeisectoren als informatietechnologie en communicatiediensten werden door de oplopende renteniveaus relatief hard geraakt. Aan de andere kant deed de sector energie het goed omdat deze kon profiteren van de oplopende olie- en gasprijzen en de onzekerheid die op energiemarkten ontstond na de inval van Rusland in Oekraïne. Aandelen uit opkomende landen bleven in 2022 achter bij ontwikkelde markten en moesten een verlies incasseren van bijna 15 procent. Dit was in belangrijke mate het gevolg van ontwikkelingen in China waar problemen in de vastgoedsector en het strenge zero-covid beleid aandelenkoersen onder druk zette. Het strenge zero-covid beleid werd door de Chinese overheid pas aan het einde van het jaar onverwacht versoepeld, wat tot de verwachting leidde dat de groei van de Chinese economie zou aantrekken. Dit kon de opgelopen schade in aandelenkoersen die gedurende het jaar was ontstaan niet meer goedmaken.

Vastgoed was een categorie die het in 2022 moeilijk had. Ondanks de koppeling van huren met inflatie kregen de opgelopen renteniveaus de overhand op de waardeontwikkelingen binnen de sector woningen en kantoren binnen vastgoed. Bij beursgenoteerd vastgoed was dit direct zichtbaar. Wereldwijd liet de bijbehorende vastgoedindex een waardedaling van ruim 20 procent zien, in Europa was dit, onder invloed van een dreigende recessie, nog groter met 37 procent.

Rentes kenden een volatiel verloop dit jaar. Per saldo stegen kapitaalmarktrentes fors wereldwijd onder invloed van oplopende inflatiecijfers en ingrijpen door centrale banken. Dit leidde tot een ware

'bear market' op obligatiemarkten met ongekende verliezen. De Duitse 10-jaars rente steeg in 2022 van -0,18 procent naar +2,55 procent. De Europese AAA staatsleningenindex liet hierdoor een negatief rendement van -18,5 procent zien. Ook kredietopslagen liepen over het jaar op, door verslechterende economische vooruitzichten. Europese bedrijfsobligaties boekten een negatief rendement van -14,2 procent. Door de rentestijging lieten ook high yield obligaties en hypotheekleningen een negatief 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 31.12.2022	Rendement	Benchmark
LDI - Qualified Investor Fund (QIF)	22,0%	16,8%	-53,2%	-49,0%
EU IG bedrijfsobligaties	19,0%	19,2%	-14,2%	-14,2%
NL Woninghypotheken	14,0%	15,1%	-20,2%	-18,7%
Liquide middelen	0,0%	2,9%	-11,5%	-
TOTAAL	55,0%	54,0%	-29,5%	-29,3%

Het Qualified Investor Fund (QIF) betreft een investering in het BlackRock Liability Solutions Funds III Eur TLD LXVIII. De QIF bevat renteswaps, om het beoogde rente-afdekkingsniveau 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. Ten opzichte van voorgaande jaren, is de normallocatie naar de QIF in 2022 verlaagd van 30 procent naar 22 procent. De hierdoor vrijgekomen allocatie is gelijk verdeeld over de andere beleggingscategorieën in de matchingportefeuille (EU IG bedrijfsobligaties en NL Woninghypotheken). Het doel hiervan is om het niveau van liquiditeiten dat aangehouden wordt in de QIF te verlagen, om hierdoor het rendement op de geldmiddelen te verhogen.

De categorie EU IG bedrijfsobligaties wordt ingevuld met 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 werkelijke allocatie naar NL Woninghypotheken is gedurende 2022, conform het jaarplan beleggingen, verhoogd van ca. 10 procent naar 15 procent. De afroep van het toegezegde kapitaal heeft in het tweede half jaar van 2022 plaatsgevonden. De liquide middelen in de QIF en buiten de QIF wordt aangehouden in een geldmarktfonds waarin ESG-uitsluitingen worden toegepast. Het rendement op deze liquide middelen (negatief 11,5 procent) betreft hoofdzakelijk het wisselkoerseffect op de cash positie in vreemde valuta. Deze cash positie is gedurende het jaar beperkt in omvang geweest, waardoor het aandeel van het behaalde rendement op liquide middelen geen invloed heeft op het totale rendement van de matchingportefeuille en de totale beleggingsportefeuille.

De matchingportefeuille heeft, als gevolg van de stijging van de marktrente, in 2022 een negatief resultaat behaald. Het rendement is lager dan de geformuleerde benchmark, te weten de ontwikkeling van de beoogde afdekking van de verplichtingen. Dit wordt veroorzaakt door de theoretische benadering van de benchmark, die vanuit het theoretisch oogpunt ook de rendementen van de cash-leg meeneemt. 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.

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 31.12.2022	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen returnportefeuille, waarvan:	42,0%	42,1%		
Global High Yield Bonds	8,0%	8,2%	-7,3%	-7,5%
Obligaties opkomende markten HC	6,0%	6,0%	-11,5%	-12,4%
Obligaties opkomende markten LC	6,0%	6,2%	-5,8%	-5,9%
Aandelen ontwikkelde markten	10,0%	9,8%	-13,7%	-12,8%
Aandelen opkomende markten	5,0%	5,0%	-14,4%	-14,9%
Beursgenoteerd vastgoed	2,0%	1,9%	-19,5%	-20,2%
Beursgenoteerd infrastructuur	5,0%	5,0%	2,9%	2,1%
Illiquide beleggingen, waarvan:	3,0%	3,7%		
Private Equity	3,0%	3,7%	11,0%	-11,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,0%	-5,9%	-5,9%
TOTAAL	45,0%	45,8%	-8,1%	-9,5%

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 uittredingen 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. Gelet op de rendementsverschillen tussen de liquide beleggingen en de private equity beleggingen, is het relatieve aandeel van de allocatie naar private equity toegenomen (van 3,1 procent naar 3,7 procent) in 2022.

Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille komt bij de huidige private equity-allocatie uit op 41,3 procent. Het Fonds heeft in het 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.

De returnportefeuille heeft een negatief beleggingsrendement behaald. Dit negatieve rendement was wel beter 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. De strategische benchmark, zonder ESG-uitsluitingen, heeft beter gepresteerd dan de vergelijkbare benchmark met ESG-uitsluitingen die de

fondsmanager hanteert. De underperformance van de ESG-benchmark is voornamelijk te verklaren door de goede performance van de beleggingen die gerelateerd zijn aan fossiele brandstoffen. Voor private equity wordt een benchmark voor beursgenoteerde aandelen gehanteerd, die, zeker op korte termijn, een andere volatiliteit kent dan de waarderingen van private equity. Private equity en beursgenoteerd infrastructuur zijn de enige beleggingscategorieën waar een positief rendement is behaald in 2022.

Derivaten

Het Fonds dekt het risico op wisselkoersbewegingen van de beleggingen die genoteerd zijn in valuta van ontwikkelde markten (deels) af. Dit geschiedt door middel van valutatermijncontracten. Deze worden rechtstreeks door het Fonds in de beleggingsportefeuille aangehouden. De valutacontracten worden afgesloten door VLK IM onder de voorwaarden van de paraplu-overeenkomst die VLK IM heeft met vier tegenpartijen.

In het eerste kwartaal van 2022 heeft het Fonds de uitgangspunten die gebruikt worden voor de bepaling van het gedeeltelijk afdekken van valuta aangepast. Tot en met het eerste kwartaal werd de blootstelling aan de US-dollar, Britse pond en Japanse yen voor 50 procent (zakelijke waarden) of 100 procent (vastrentende waarden) afgedekt. Na een evaluatie is besloten alleen de valuta van ontwikkelde markten af te dekken indien de blootstelling naar die valuta meer is dan 1 procent van de totale waarde van de beleggingsportefeuille. De mate van afdekking blijft afhankelijk van de categorie (zakelijke of vastrentende waarden) en is verder onveranderd. Dit leidt ertoe dat in de praktijk alleen de blootstelling naar de US-dollar (gedeeltelijk) wordt afgedekt.

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 2022 geleid tot een negatief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten in 2022 bedroeg € 19,1 miljoen negatief. Op balansdatum waren de volgende valuta afgedekt:

Valuta	Notional	Marktw waarde
USD	165.587	1.935
TOTAAL	165.587	1.935

Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

Onderwerpen 2022

De BAC is in 2022 12 keer bijeen geweest. De volgende zaken zijn aan de orde geweest en daar waar nodig ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd:

- Alle investment cases zijn geactualiseerd en er zijn drie nieuwe investment cases opgesteld;
- Gedurende het jaar is, conform het beleid, tweemaal besloten de mate van renteafdekking te verhogen als gevolg van de stijgende rente. Daarnaast is, als gevolg van het toeslagbesluit in november 2022, de renteafdekking bijgesteld. De wijzigingen zijn allemaal gerealiseerd door het aangaan van nieuwe (centrally cleared) renteswaps, gelijk verdeeld over de looptijdenbuckets;
- In 2022 is de monitoring van de ESG-kpi's vormgegeven door middel van een halfjaarlijkse rapportage;
- De verdere aanscherping van de SFDR-wetgeving is besproken en uitgewerkt;
- Het Fonds heeft besloten een landenbeleid te gaan voeren. Op basis van dit beleid worden beleggingsproducten uitgegeven door overheden (of staatsondernemingen) die niet voldoen aan de, daarvoor vastgestelde, criteria uitgesloten;

- De managers van de beleggingscategorieën aandelen opkomende markten, obligaties opkomende markten (HC en LC) en beursgenoteerd infrastructuur zijn geëvalueerd. Na deze evaluatie en verdere gesprekken ten aanzien van de hoogte van de beheervergoeding, zijn er geen aanpassingen doorgevoerd in de beleggingscategorie beursgenoteerd infrastructuur. Ten aanzien van de beleggingscategorie aandelen opkomende markten is een nieuwe manager gekozen ter vervanging van de bestaande manager. De implementatie van het ESG-beleid was hierbij, samen met de mogelijke kostenbesparing en een aantrekkelijk risico-rendementsverhouding, van doorslaggevend belang. Met betrekking tot de beleggingscategorie obligaties opkomende markten (zowel HC als LC) is de implementatie van het landenbeleid aanleiding geweest om de investering in de huidige fondsmanagers/beleggingsfondsen te beëindigen en een nieuwe investering te doen in nieuwe beleggingsfondsen. De daadwerkelijke omzetting hiervan wordt in de eerste helft van 2023 verwacht;
- Het liquiditeitsbeleid is geëvalueerd en de monitoring hiervan is verder besproken;
- Het beleggingsplan voor 2023 is opgesteld op basis van een SAA-studie. In die studie zijn de resultaten van de ALM-studie meegenomen. Naar aanleiding van deze SAA-studie is besloten de investeringen in de beleggingscategorie beursgenoteerd vastgoed te beëindigen. Als reden hiervoor is de beperkte allocatie naar deze beleggingscategorie in combinatie met de zeer beperkte diversificatie voordelen ten opzichte van aandelen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten. De vrijgekomen allocatie (2 procent van de totale beleggingsportefeuille) wordt in gelijke delen toegewezen aan de beleggingscategorieën aandelen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten.
- Op basis van de uitkomsten van de ALM- en SAA-studie en het doorbreken van de ondergrens van de TE-bandbreedte gedurende het jaar, is een aanpassing van de TE-grenzen doorgevoerd. Deze aanpassing geldt vanaf 2023. De grenzen zijn vastgesteld op basis van de huidige strategische normweging en de bandbreedtes rondom deze wegingen. Daarbij is rekening gehouden met de fluctuatie in de historische waargenomen volatiliteiten.
- Ter voorbereiding van de ALM-studie, zijn de economische veronderstellingen die gehanteerd worden in deze studie in de BAC besproken en heeft de BAC deze, op basis van het gekregen mandaat van het bestuur, vastgesteld.
- Een maximum (norm)weging naar illiquide beleggingen is vastgesteld. Dit maximum is 25 procent van de portefeuille. Illiquide beleggingen hebben als kenmerk een hoger rendement per risico-eenheid op te leveren. Dit ter compensatie van de beperkte mogelijkheid om deze beleggingen in de toekomst te verhandelen. Een te groot aandeel van deze beleggingen in de totale portefeuille leidt in bepaalde scenario's echter tot een ongewenste beperking van de flexibiliteit van het pensioenfonds.

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 gedurende 2022 geen beschikking had tot gegevens die inzicht konden bieden in wat deze ongunstige effecten zijn en wat de mogelijke kosten zijn om deze gegevens inzichtelijk te krijgen. Gelet op de volgende fase in de SFDR-wetgeving en de ontwikkeling van de mogelijkheden bij de fiduciair manager, heeft het Fonds eind 2022 besloten om deze opt-out vanaf 2 januari 2023 te laten vervallen. Alle verplichte informatie,

waaronder ook de precontractuele informatie, is gepubliceerd op onze website ([Maatschappelijk verantwoord beleggen – www.pensioenfondscosun.nl](http://www.pensioenfondscosun.nl)).

Naast de SFDR heeft de Europese Commissie ook de Europese Taxonomieverordening voor duurzame activiteiten en investeringen gepubliceerd. Dit is een uniform EU-breed classificatiesysteem om duurzaamheid te meten. Het Fonds wenst de beleggingsportefeuille aan te laten sluiten bij het ESG-beleid. De invulling daarvan en daarmee de integratie van de ecologische en sociale kenmerken zijn per beleggingscategorie bepaald. Het Fonds screent de portefeuille op verschillende duurzaamheidsfactoren, maar hanteert geen minimum percentage ten aanzien van uitsluitingen en evenmin een minimum percentage ten aanzien van duurzame beleggingen in de zin van deze verordening.

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.
- in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU (EU Sanctielijst) of de VN (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven;
- in financiële instrumenten (staatsobligaties, staatsgegarandeerde leningen en beleggingen in staatsbedrijven) van landen die:
 - o een score lager dan 35 hebben op de Environmental Performance Index (Yale University) (schaal 0 – 100);
 - o behoren tot de top 10 (slechtste) landen op de Global Rights index (International Trade Union Confederation);
 - o aangemerkt worden als 'autoritaire regimes' (een score lager dan 4) op de Democracy Index (Economist Intelligence Unit) (schaal 0 -100).

Om concreet te beoordelen of het Fonds succesvol is in het behalen van zijn ESG-ambitie en of bijsturing nodig is, is 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).

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 worden acties ondernomen om deze doelstellingen te behalen.

Op balansdatum waren de resultaten op deze indicatoren als volgt:

KPI	2022	Toets	Toelichting
Implementatie	2 categorieën (Aandelen opkomende markten en Obligaties opkomende landen (EMD))	✓	Conform doelstelling. De categorie Obligaties opkomende landen is vanwege het landenbeleid eerder geëvalueerd. De voor 2022 geplande categorie 'bedrijfsobligaties' wordt in 2023 geëvalueerd.
CO ₂ -uitstoot * (Emission Exposure [tCO ₂ e])	-/- 32,5% (CTB -/- 39,5%)	✗	CO ₂ scope 1&2 emissies (data per 31 december 2022), waarbij voor 86% van de (liquide) beleggingsportefeuille informatie beschikbaar is; <i>brondata ISS</i> .
MSCI CCC-rating (ESG)	0,29%	✓	Data per 31 december 2022; <i>brondata MSCI ESG-research</i>
UNGC Fails	0,37%	✓	Data per 31 december 2022; <i>brondata MSCI ESG-research</i>
Bijdrage SDG's	positief op SDG 3 (1,2), neutraal op SDG 12 (0,0) en negatief op SDG 7 (-0,2)	✗	gewogen gemiddelde; Data per 31 december 2022; <i>brondata ISS</i> .

* dit betekent dat ten opzichte van de CO₂-uitstoot in de liquide beleggingsportefeuille in 2019 per eind 2022 een reductie is behaald van 32,5%.

In 2022 heeft het Fonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen de volgende acties uitgevoerd:

- De inrichting van de rapportage rondom de KPI's;
- Per eind januari zijn de beleggingen in de beleggingscategorie High Yield omgezet naar een beleggingsfonds dat dusdanige ESG-criteria heeft geïmplementeerd dat het voldoet aan de bepalingen uit het ESG-beleid van het Fonds. In de richtlijnen van het beleggingsfonds is onder meer opgenomen dat:
 - de CO₂-voetafdruk minimaal 40 procent lager moet zijn dan die van de reguliere benchmark zonder ESG-implementatie;
 - er niet belegd mag worden in beleggingen met een slechte ESG impact rating;
 - niet meer dan 5 procent van de totale beleggingswaarde van het beleggingsfonds mag bestaan uit beleggingen zonder ESG impact rating;
 - het gewogen gemiddelde van de ESG impact rating hoger moet zijn dan deze rating van de benchmark én de alternatieve ESG-benchmark;
 - het (minimum) aandeel van 'groene' high yield obligaties jaarlijks met 1 procent stijgt;
 - er diverse uitsluitingen zijn op basis van de MSCI data. Deze uitsluitingen zijn passend bij het uitsluitingenbeleid van het Fonds;
 - Een onderliggende belegging die in de loop van de tijd niet meer voldoet aan de randvoorwaarden, wordt binnen 1 maand verkocht door de fondsmanager.
- De beleggingen in de beleggingscategorie Aandelen opkomende markten zijn geëvalueerd. Gelet op de implementatie van het ESG-beleid in deze beleggingscategorie is een nieuw beleggingsfonds geselecteerd. Vanaf medio augustus 2022 wordt belegd in dit beleggingsfonds. Er wordt belegd op basis van passief beheer in een ESG-maatwerk benchmark. De volgende uitgangspunten zijn opgenomen in deze benchmark:
 - Social Responsible Investment (SRI)-uitsluitingscriteria;
 - investering in de 50 procent, op ESG-gebied, best presterende ondernemingen in elke sector op basis van MSCI ESG-scores;
 - uitsluiting van 20 procent van grootste CO₂-uitstotende bedrijven (met een maximum van 30 procent per sector). Daarnaast worden voor ondernemingen met een potentie

tot sterke vervuiling als gevolg van brandstofvoorraden extra criteria gehanteerd.
E.e.a. leidt tot ca. 80 procent CO₂-reductie en reductie op potentiële emissie;

- implementatie van een raamwerk voor beheersing van klimaatrisico's;
 - weging op basis van SDG-impact, waarbij rekening wordt gehouden met SDG 3, 7 en 13. SDG 3 en 7 zijn focus-SDG's van het Fonds. SDG 13 (klimaatactie) is passend bij het thema 'Klimaat', maar geen onderdeel van de focus SDG's;
 - aanvullende beheersing/uitsluiting van betrokken ondernemingen bij nationale controversiële gedragingen.
- De invoering van een landenbeleid, hetgeen leidt tot uitsluiting van beleggingsproducten (staatsobligaties, staatsgegarandeerde leningen of investeringen in staats(gerelateerde)bedrijven) van controversiële landen. Door de invoering van dit landenbeleid zijn er niet alleen criteria in het ESG-beleid opgenomen voor investeringen in ondernemingen, maar ook ten aanzien van investeringen in overheden.
 - De implementatie van dit landenbeleid in de beleggingscategorieën Obligaties opkomende landen HC en Obligaties opkomende landen LC is besproken. Naar aanleiding hiervan is besloten om de bestaande investeringen in beleggingsfondsen in deze beleggingscategorieën te verkopen en voor iedere beleggingscategorie een nieuw beleggingsfonds aan te kopen waarin volledig rekening gehouden wordt met het landenbeleid. De implementatie hiervan wordt, mits de definitieve beoordeling van de prospectus geen bezwaren oplevert, verwacht in de eerste helft van 2023.
 - De publicatie van een jaarrapport maatschappelijk verantwoord beleggen (over het boekjaar 2021). Ook over het verslagjaar 2022 wordt een dergelijk rapport gepubliceerd.

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 2023 zijn de beleggingscategorieën 'Bedrijfsobligaties' en 'Beursgenoteerd infrastructuur' ingepland.

Als gevolg van de artikel 8 classificatie in de zin van de SFDR, is in hoofdstuk 8 'Bijlage; Annex IV SFDR' van dit jaarverslag de, vanuit de SFDR verplichte, Annex IV opgenomen. In die bijlage wordt door middel van duurzaamheidsindicatoren informatie gegeven over de realisatie van de ecologische en/of sociale kenmerken van het pensioenfonds in het verslagjaar.

4.7 PENSIOEN

Wijzigingen in de pensioenregeling

In het verslagjaar is het pensioenreglement inhoudelijk niet gewijzigd. Per 1 januari 2022 zijn alleen de afkoop- en flexibiliseringsfactoren, conform de jaarlijkse cyclus, aangepast.

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. Daarnaast is reglementair bepaald dat de gemiddelde toeslag voor pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en gewezen deelnemers over de laatste drie (kalender)jaren niet hoger mag zijn dan de gemiddelde toeslagverlening aan de deelnemers over dezelfde drie (kalender)jaren.

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 2022 gegeven.

	Actief	Slapers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Deelnemers per 31 december 2021	1.040	606	1.671	3.317
Nieuwe toetredingen	126			126
Hertoetredingen	4	-4		-
Uitdiensttredingen	-71	71		-
Waardeoverdrachten		-33		-33
Pensionering	-37	-18	55	-
Overlijden	-2	-4	-88	-94
Ingang nabestaandenpensioen			41	41
Afkoop pensioen			-2	-2
*Overige mutaties		-2	-2	-4
Deelnemers op 31 december 2022	1.060	616	1.675	3.351

* Dit betreft de expiratie van het wezenpensioen als gevolg van het bereiken van de expiratieleeftijd en/of het beëindigen van de studie dan wel het wijzigen van een eerdere toetredingsdatum (jaar overschrijdend).

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:

	2022	2021
PREMIERESULTAAT	788	171
Premiebijdragen	20.542	20.767
Pensioenopbouw	-19.754	-20.596
INTERESTRESULTAAT	13.834	91.361
Beleggingsresultaten	-246.015	23.228
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.435	5.157
Rentelasten vreemd vermogen	28	20
Wijziging marktrente	255.386	62.956
KOSTENRESULTAAT	229	304
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	1.625	1.571
Pensioenuitvoeringskosten	-1.396	-1.267
TOESLAGVERLENING	-40.537	-12.642
OVERIG RESULTAAT	820	9.631
Uitkeringen	236	3
Sterfte	318	4.169
Waardeoverdrachten	121	-25
Arbeidsongeschiktheid	543	298
Overige mutatie-effecten	64	54
Aanpassing prognosetafel	-4.469	0
Aanpassing ervaringssterfte	4.500	0
Overige technische grondslagen	-494	5.132
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	-24.867	88.825

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 2021 (117,6 procent) is door het bestuur een verschuldigde premie voor 2022 vastgesteld ter hoogte van 38,6 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 2021.

Het op deze manier berekende premiebedrag over 2022 bedroeg € 21.416. De basispremie van 28% bedroeg € 18.690. Vanuit de inkoopgarantie is ten aanzien van de financiering van inkoop van de nominale pensioenaanspraken een aanvullend bedrag van € 2.726 door de aangesloten ondernemingen gefinancierd.

Gelet op de totale hoogte van de premie én het besluit om per 1 januari 2022 de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers met meer dan 1,2% te verhogen, is de toeslaggarantie over 2022 van toepassing. Daarnaast is, op basis van het besluit van 8 november 2022 om de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2023 te verhogen met 5,23%, in de jaarrekening van 2022 een vordering op de verschuldigde premie uit boekjaar 2023 ten behoeve van de financiering van de toeslag van 1,2 procent opgenomen. Dit komt overeen met een bedrag van € 3.823.

De verschuldigde (toets-)premie moet gelijk of hoger zijn aan de kostendekkende toetspremie. De verschuldigde toetspremie (€ 25.766), bestaat uit de verschuldigde premie over 2022 (€ 25.239) exclusief de daarin opgenomen vordering op de verschuldigde premie ten behoeve van de toeslag per 1 januari 2023 (€ 3.823) en inclusief de verschuldigde premie ten behoeve van de toeslag per 1 januari 2022 (€ 4.350). De kostendekkende toetspremie wordt vanaf 2020 vastgesteld op basis van een gedempte kostendekkende en wordt als volgt uitgesplitst:

TOETSPREMIE BASISREGELING	2022	2021
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	12.694	9.857
Kostenopslag	645	549
Solvabiliteitsopslag	1.866	1.331
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	7.447	5.949
TOTAAL	22.652	17.686

De zuiver kostendekkende premie in 2022 bedroeg € 28.495 en is als volgt uitgesplitst:

ZUIVER KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	2022	2021
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	24.281	20.601
Kostenopslag	645	549
Solvabiliteitsopslag	3.569	2.781
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	-	-
TOTAAL	28.495	23.931

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 2022 een aanpassing doorgevoerd in de UFR-systematiek. Deze wijziging betreft de tweede stap in de stapsgewijze invoering van de volledige aanbeveling van de commissie Dijsselbloem ten aanzien van de aanpassing van de UFR-systematiek. Het was de bedoeling dat vanaf 1 januari 2021 de volledige invoering van die herziene systematiek zou worden uitgesmeerd over een periode van vier jaar. De aanpassing van deze systematiek leidt tot een verhoging van de technische voorziening. Deze verhoging is afhankelijk van de rentestand. Per 1 januari 2022 is de technische voorziening op basis van deze aangepaste systematiek 0,5 procent hoger dan op 31 december 2021. In december 2022 heeft de commissie parameters een herziene set parameters uitgebracht en geadviseerd. Naast de aanpassing van de parameters voor verwacht rendement, is ook een advies gegeven met betrekking tot een nieuwe aanpassing van de UFR-systematiek. DNB heeft dit advies overgenomen, waardoor per 1 januari 2023 de rentetermijnstructuur anders wordt aangepast dan werd verwacht op basis van de systematiek zoals aanbevolen door de commissie Dijsselbloem.

Bij de bepaling van de technische voorzieningen, wordt rekening gehouden met overlevingskansen en ervaringssterfte. De overlevingskansen worden ingeschat op basis van de meest recente prognosetafel zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (verder: AG). Deze overlevingskansen zijn gebaseerd op de waargenomen sterfte van de gehele Nederlandse bevolking, aangevuld met de waargenomen sterfte uit overige (vergelijkbare) EU-landen. Omdat het werkelijke deelnemersbestand van het Fonds geen gelijke afspiegeling is van de populatie waarop de prognosetafel van het AG is gebaseerd, wordt voor een nauwkeurigere inschatting van de overlevingskansen gebruik gemaakt van correctiefactoren. Omdat het deelnemersbestand van het Fonds te klein is om een juiste statistische inschatting te maken van de werkelijke (toekomstige) sterfte, wordt gebruik gemaakt van een ervaringssterftemodel. In 2022 heeft het bestuur besloten het ervaringssterftemodel van de huidige actuarieel adviseur, Sprenkels, te gebruiken. Tot en met 2022 is het ervaringssterftemodel van Mercer, de vorige actuarieel adviseur, gebruikt.

Op 13 september 2022 heeft het AG de AG Prognosetafel 2022 gepubliceerd. Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 11 oktober 2022 besloten deze prognosetafel per 31 december 2022 te hanteren voor het inschatten van de overlevingskansen. Dit leidt tot een verhoging van de technische voorziening met 0,7 procent.

Daarnaast is besloten de ervaringssterftecorrectiefactoren, gebaseerd op het ervaringssterftemodel van Sprenkels, te hanteren. De invoering van deze ervaringssterftecorrectiefactoren, leidt tot een verlaging van de technische voorziening met 0,7 procent.

In 2022 heeft het bestuur de gebruikte opslag op de technische voorziening van het latent partnerpensioen ten behoeve van de uit te keren wezenpensioenen geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie, is op 11 oktober 2022 besloten de opslag van 2,5 procent te verlagen naar 0,7 procent. Tevens is de opslag op de koopsom voor het partnerpensioen in de premie verlaagd van 2,5 procent naar 0,7 procent en is de opslag op de risicopremie voor het partnerpensioen verhoogd van 2,5 procent naar 6,4 procent. De aanpassing van de opslag in de technische voorziening leidt per 31 december 2022 tot een verlaging van de technische voorziening van 0,1 procent.

Daarnaast is, op basis van de bestuurlijke cyclus, de gehanteerde opslag voor toekomstige uitvoeringskosten geëvalueerd. Deze opslag wordt aangehouden om, in geval de aangesloten ondernemingen de uitvoeringsovereenkomst opzeggen, de uitvoeringskosten voor een bepaalde periode te kunnen voldoen. Gelet op de stijging van de structurele uitvoeringskosten als gevolg van het algehele prijsniveau, de (verplichte) uitbreiding van de governance-structuur én de toekomstige kosten voor de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel, is deze opslag verhoogd van 2,5 procent naar 2,7 procent. Deze verhoging leidt tot een stijging van de technische voorziening van 0,2 procent.

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 2022: 15,1 jaar (31 december 2021: 17,2 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 2022 bedroeg de interne rekenrente 2,68 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2021 met 215 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 2022 en voorgaande jaren als volgt:

	2022	2021	2020	2019	2018
Vereiste dekkingsgraad strategische mix	115,3%	114,7%	113,5%	114,5%	116,2%
Vereiste dekkingsgraad feitelijke mix	115,4%	114,7%	113,9%	115,4%	116,9%
Aanwezige (beleids)dekkingsgraad	128,6%	119,4%	107,8%	114,2%	119,1%
Solvabiliteitstoets	Voldoende	Voldoende	Onvoldoende	Onvoldoende	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. Per eind 2022 was de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad en derhalve is geen herstelplan noodzakelijk.

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 2022 plaatsgevonden.

Op basis van de uitkomsten van deze evaluatie, bedraagt de kostenvoorziening vanaf eind 2022, 2,7% 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 € 192.204. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan vereist.
- Dekkingsgraden: De beleidsdekkingsgraad van het Fonds is per 31 december 2022 128,6%. 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 ten aanzien van toeslagen. Er is geconstateerd dat de toeslag past binnen het (aangepaste) beleid van het pensioenfonds en de wettelijke voorschriften (waaronder voorwaarden toepassing versoepelde toeslagregels) daarbij in acht zijn genomen.
- Maatregel MVEV: Aangezien de beleidsdekkingsgraad van het Fonds per 31 december 2022 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 2021 en 1 januari 2022 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2021	resultaten per 01.01.2022
Waarbij aan VV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	n.v.t.	n.v.t.
	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	97,6%	101,8%
Feitelijke financiële positie	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	16,5%	16,6%

Uit bovenstaande tabel is op te maken dat het pensioenresultaat per 1 januari 2022 (t.w. 101,8 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 2022 (16,6 procent) duidelijk binnen de gestelde grens van maximaal 30 procent. De stijging van het verwacht pensioenresultaat per 1 januari 2022 is hoofdzakelijk te verklaren door de verbeterde financiële positie van het Fonds.

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. Op het moment dat de solvabiliteit van het Fonds onder het vereist vermogen ligt, wordt een herstelplan opgesteld. Indien het Fonds binnen 10 jaar herstelt naar het VEV zijn aanvullende maatregelen zoals het korten van opgebouwde aanspraken en ingegane

rechten niet nodig. Per eind 2022 was de solvabiliteit van het Fonds hoger dan het vereist eigen vermogen (15,3%).

Om de risico's van effecten van onverwachte gebeurtenissen ('schokken') op de dekkinggraad 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 (S2) 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 één financieel risico en drie niet-financiële risico's toegevoegd. Dat zijn het ESG-risico (financieel én niet-financieel), bestuursrisico en het communicatierisico.

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 beperken of 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 beleggingsadviescommissie 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. Deze sleutelfuncties zijn belegd bij deskundige en onafhankelijke functionarissen. Om de sleutelfunctiehouder risicobeheer te ondersteunen is een risicomanagementcommissie ingesteld.

	Risicobeheer (2e lijn)	Actuarieel (2e lijn)	Interne audit (3e lijn)
Houder	D. Kamp (inbesteed)	B. Weijers (inbesteed)	R. Snoeker (inbesteed)
Vervuller	risicomanagementcommissie	Sleutelfunctiehouder	Sleutelfunctiehouder
1e lijn	Bestuur Bestuursbureau BAC	Bestuur Bestuursbureau Adviserend actuaris	Bestuur Bestuursbureau

In diverse andere documenten van het Fonds zijn de rollen en verantwoordelijkheden van deze sleutelfuncties en de verschillende commissies en resulterende governancestructuur vastgelegd. In 2022 is het bestaande risicomanagementbeleid geactualiseerd. Naast een beschrijving van de governancestructuur (taken en bevoegdheden), is daarin ook het risicoraamwerk beschreven. De risicotaxonomie en risico kengetallen (KRI's) en de rapportage daarvan zijn opgenomen in de bijlagen van dit beleid.

Verrichte werkzaamheden in 2022

Gedurende 2022 heeft de risicomanagementcommissie vier keer vergaderd. Daarnaast is de risicomanagementcommissie vier keer bijeengekomen om IT-risicoanalyses te bespreken. Per 1 juli is de samenstelling van de commissie veranderd. Tevens is de risicomanagementcommissie een meer tweede lijns rol gaan uitvoeren. Eerste lijns functionarissen nemen deel aan de vergaderingen van de commissie. Conform het jaarplan 2022 heeft de risicomanagementcommissie het juridisch risico, de SIRA, het communicatierisico en het omgevingsrisico geëvalueerd. Tevens is het IT-risico voor alle uitbestedingspartijen (Van Lanschot Kempen, State Street, Appel en SSC) uitgewerkt. Deze risico's zijn in samenwerking met de portefeuillehouder(s) en het bestuursbureau, geëvalueerd of uitgewerkt

en gescoord (scenario's omschreven, bruto risico's vastgesteld, beheersmaatregelen omschreven, netto risico vastgesteld). In de Regiegroep Wtp zijn de door Sprenkels voorbereide Wtp risico's besproken. Deze zijn ook nog in het bestuur besproken en in de risicomanagementcommissie geagendeerd.

In de vergaderingen van de risicomanagementcommissie zijn daarnaast de (kwartaal) managementrapportages, tot en met het tweede kwartaal van 2022, behandeld voordat deze besproken werden in de bestuursvergadering. Vanaf het derde kwartaal van 2022 wordt de behandeling van de managementrapportages eerst in de bestuursvergadering geagendeerd. In het tweede kwartaal van 2022 heeft de risicomanagementcommissie het IRM-beleid geactualiseerd dat vervolgens door het bestuur is vastgesteld op 13 september 2022. In december 2022 heeft de risicomanagementcommissie de acties afkomstig uit de IRM risicoanalyse geëvalueerd. Vastgesteld is dat de meeste acties zijn afgehandeld. Twee openstaande acties worden in 2023 opgepakt. In 2022 zijn de risicomangers van de uitbestedingspartijen Appel, Van Lanschot Kempen en State Street in de vergadering van de risicomanagementcommissie geweest om nader kennis te maken en een presentatie te geven over de activiteiten die zij verrichten op het gebied van het risicomanagement binnen hun eigen organisatie, zodat de werkzaamheden van de risicomanagementcommissie daarop kunnen aansluiten.

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. Hierdoor is het aantal maal dat het Fonds in een situatie van een reservetekort (een beleidsdekkingsgraad die lager ligt dan de vereiste dekkingsgraad) en de duur van de periode waarin het Fonds in een dergelijke situatie verkeerde, beperkt geweest. Het bestuur heeft daarbij ter bescherming van de nominale aanspraken een sterke focus op het afdekken van het renterisico. Het nadelige gevolg hiervan is een minder snelle toename van de financiële positie indien de rente stijgt.

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 afdekkingsbeleid 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-afdeckingsbeleid. Met de fiduciair manager én de LDI-beheerder is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het rente-afdeckingspercentage 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.

Eind januari 2022 heeft het Fonds het curvebeleid, op basis van de studie naar de effecten van het curverisico en het meest passende beleid daarbij, aangepast, zodat de mate van renteafdekking voor alle looptijden (9 looptijdenbuckets) gelijk is. Tot aan dat moment werden curveposities voor de korte looptijden meer afgedekt dan de norm renteafdekking en op langere looptijden minder afgedekt dan de norm renteafdekking. Dit leidde tot ongewenste effecten en daardoor een minder effectieve renteafdekking.

Op basis van de geldende renteafdeckingsstaffel, is gedurende 2022 het renteafdeckingspercentage, als gevolg van de rentestijging, in twee stappen verhoogd van 60 procent naar 75 procent. Door de verhoging van de renteafdekking, wordt het effect van een eventuele toekomstige rentedaling op de dekkingsgraad (verder) beperkt. Daarmee wordt de hoogte van de huidige (beleids)dekkingsgraad tegen dit ongewenst effect beschermd. Dit houdt echter ook in dat bij een verdere rentestijging de stijging van de dekkingsgraad iets beperkt wordt.

Naar aanleiding van de uitgevoerde ALM-studie in 2022 is besloten de mate van renteafdekking (vooralsnog) niet verder te verhogen, ondanks dat een verdere verhoging in een groot deel van de doorgerekende scenario's tot een extra bescherming van de dekkingsgraad leidde. Dit gelet op de huidige economische omstandigheden, waaronder de (aanhoudende) hoge inflatie en renteverhogingen die de centrale banken gedurende 2022 hebben doorgevoerd en die worden verwacht voor 2023.

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. Gedurende 2022 heeft het Fonds, na de evaluatie van dit beleid, het valutaafdeckingsbeleid aangescherpt. In plaats van de drie grootste vreemde valuta standaard (gedeeltelijk) af te dekken, heeft het Fonds ervoor gekozen om de vreemde valuta van ontwikkelde markten volledig of deels af te dekken door middel van valutaderivaten als de blootstelling aan die

vreemde valuta meer is dan 1 procent van de totale waarde van de beleggingsportefeuille. In de praktijk is alleen de blootstelling aan de USD hoger dan deze drempelwaarde.

Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De valuta van ontwikkelde markten met een blootstelling van meer dan 1 procent van de totale waarde van de beleggingsportefeuille worden voor 50 procent afgedekt, ten opzichte van de benchmark, in de return portefeuille;
- De valuta van ontwikkelde markten met een blootstelling van meer dan 1 procent van de totale waarde van de beleggingsportefeuille 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. Een afwijking tot maximaal 10 procent van de beoogde afdekking wordt geaccepteerd. Door het gewijzigde valutaafdeckingsbeleid is het valutarisico beperkt toegenomen. Deze toename van het risico is door het Fonds geaccepteerd.

In 2022 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 of de indexatiedekkingsgraad voor zover die hoger ligt dan 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 (of indexatiedekkingsgraad) ligt, wordt een evenredig deel van de prijs-/looninflatie gecompenseerd.

De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2021 (117,6 procent) lag boven het minimale niveau van 110 procent, maar onder de 125 procent. Hierdoor is gedeeltelijke toeslagverlening per 1 januari 2022 toegekend.

Op basis van de (tijdelijke) mogelijkheden die wettelijk gezien op basis van een AMvB zijn geboden, is gedurende 2022 het toeslagbeleid aangepast (zie ook hoofdstuk 4.4). Er is van de mogelijkheid gebruik gemaakt om een aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2022 te geven, die gebaseerd is op het aangepaste toeslagbeleid van het Fonds en de beleidsdekkingsgraad van 31 oktober 2022. Tevens zijn op basis van dat aangepaste toeslagbeleid per 1 januari 2023 alle pensioenaanspraken en -rechten met de loonindex (deelnemers) dan wel een (gedeelte van de) prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen-/uitkeringsgerechtigden) verhoogd.

Uit de uitkomsten van de ALM-studie die in 2022 is uitgevoerd, blijkt dat toeslagverlening in de komende jaren mogelijk is. Gelet op de hoge prijsinflatie in 2022, de verwachting dat die de komende jaren, alhoewel afnemend, hoog zal blijven en de bepalingen in het pensioenreglement, wordt de

kans dat dit voor alle deelnemersgroepen een volledige compensatie van de loon- dan wel prijsindex zal zijn, niet hoog geacht.

In verband met de opgelopen achterstanden in de achterliggende jaren, wordt de ambitie ten aanzien van het pensioenresultaat niet gehaald. Naar aanleiding van de uitkomsten uit de ALM-studie van 2020 wordt 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.

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 hieromheen 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 (verder: TE) bandbreedte een ondergrens van 5,4 procent te hanteren met een bovengrens van 9,1 procent.

In de ALM-studies die in 2020 en 2022 zijn 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 2022 is het VEV niet buiten deze strategische bandbreedtes getreden. Als gevolg van de verhoogde mate van renteafdekking gedurende 2022, is de waargenomen TE lager dan de ondergrens van 5,4 procent. De (strategische) verhouding in de matching- en returnportefeuille zijn, sinds de vaststelling van de TE bandbreedte, niet aangepast. Tijdens de SAA-studie die in het najaar van 2022 is uitgevoerd, is geconstateerd dat de afgenomen volatiliteit in de (beleggings)markten aanleiding is om de TE-bandbreedte te herzien. In het strategisch meerjarenplan beleggingen 2023 – 2025 is een TE-bandbreedte van 4,0 tot 7,9 procent opgenomen. Voor het beleggingsjaar 2023 is de TE-bandbreedte vastgesteld op 4,0 tot 6,0 procent. De werkelijke gemeten TE per eind 2022 van 5,1 procent valt hier tussen. De beleggingsportefeuille per eind 2022 wijkt (zeer) beperkt af van de strategische normportefeuille. Gelet op voorstaande acht het bestuur het marktrisico passend bij de risicobereidheid van het Fonds.

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. Gedurende 2022 zijn er, ondanks de rentestijgingen en de daarmee gepaard gaande grote(re) onderpandsverplichtingen, geen signaleringsgrenzen ten aanzien van het liquiditeitsbeleid geraakt. Dit werd mede voorkomen doordat de ondergrens van de allocatie naar de LDI-portefeuille (QiF) dusdanig is vastgesteld dat hiermee in voldoende mate de liquiditeit in de QiF in voldoende mate aanwezig is. Gedurende 2022 heeft, als gevolg van het doorbreken van deze ondergrens, tweemaal een herbalancering van middelen tussen de return- en de matchingportefeuille plaatsgevonden.

Verzekeringstechnisch risico

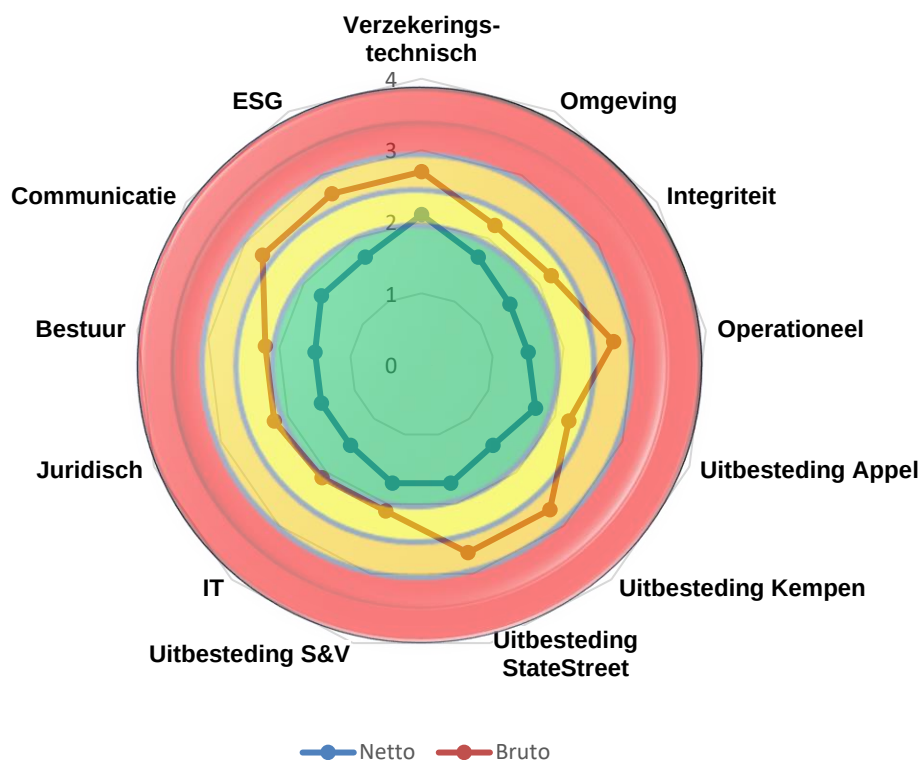
Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen ten opzichte van veronderstellingen 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 sterftekans 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.

Daarnaast is het financiële risico dat gepaard gaat met het overlijden van een deelnemer met een (aangemelde) partner op basis van risicokapitalen bij een herverzekeraar afgedekt. Dit herverzekeringscontract is afgesloten voor een periode van 5 jaar en loopt tot en met 2026. 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 per eind 2022 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.

Het Fonds heeft een risicoanalyse van het omgevingsrisico uitgevoerd. De netto risico's gaven geen aanleiding tot het nemen van extra beheersmaatregelen.

Aan het eind van 2022 heeft de Tweede Kamer de Wet toekomst pensioenen aangenomen. Hierin zijn de (wettelijke) kaders van het nieuwe pensioenstelsel geschetst. Het Fonds ziet dat de tijdige implementatie van deze nieuwe wetgeving een extra druk op het Fonds legt (zie ook hoofdstuk 4.4). Daarbij is de afhankelijkheid van processen bij andere partijen, waaronder de sociale partners en uitbestedingspartijen, en de druk die de invoering van dit nieuwe stelsel legt op de gehele keten, als belangrijkste risico aangemerkt. Door het instellen van de regiegroep Wtp en het bewaken van de implementatieplanning, worden de gevolgen hiervan voor het Fonds gemonitord. Daar waar mogelijk wordt, op basis van de korte communicatielijnen met de uitbestedingspartijen, snel ingespeeld op ontwikkelingen.

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 uitbestede 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.

Elk jaar worden 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 continu in ontwikkeling.

Naar aanleiding van eerdere risico-analyses is in 2022 een SLA-overeenkomst tussen het Fonds en State Street ondertekend. In deze overeenkomst staan alle diensten en werkzaamheden, inclusief tijdslijnen die organisatiebreed door State Street voor ons Fonds worden uitgevoerd. Deze overeenkomst is de basis voor de (toekomstige) evaluatiegesprekken.

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. Uit dit onderzoek zijn geen additionele risico's naar voren gekomen. Wel zijn concrete afspraken gemaakt over de procesgang en het geven van inzicht daarin.

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.

In navolging op de werkzaamheden van de risicomanagementcommissie ten aanzien van het IT-risico in 2021, is in 2022 door het Fonds het IT-beleid op- en vastgesteld. In de eerste maanden van 2023 wordt dit IT-beleid aangevuld met het datakwaliteitsbeleid en data-decharge beleid. Het Fonds hecht waarde aan een hoge alertheid met betrekking tot onder meer het cybersecurity risico en acht de genomen beheersmaatregelen momenteel voldoende.

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.

Conform de jaarlijkse cyclus is de risicoanalyse op (sub)scenario's betreffende het integriteitsrisico ook in 2022 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. Het beeld dat volgt uit deze analyse is niet veranderd ten opzichte van andere jaren. In de SIRA zijn de frauderisico-factoren onderkend en op basis hiervan is vastgesteld dat de ingestelde mitigerende maatregelen afdoende werken. Naar de mening van het bestuur resteren er derhalve geen materiele frauderisico's.

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 2022 heeft de compliance officer van het Fonds uitvraag gedaan bij de verbonden personen. Hieruit zijn geen bijzonderheden naar voren gekomen.

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 2022 is met betrekking tot de invoering van de SFDR ondersteuning geweest van specialisten.

In 2022 is melding gemaakt van één datalek. Dit datalek is -conform de procedures- tijdig beoordeeld, waarna melding bij de Autoriteit Persoonsgegevens is gedaan. De melding heeft betrekking op het onnodig opnemen van de status '(partieel) arbeidsongeschiktheid' in de adressenlijst die gebruikt wordt voor de verzending van het pensioenbulletin. Alhoewel het risico op schade voor de betrokkenen als nihil is ingeschat, zijn alle betrokken deelnemers via een brief van dit (formele) datalek op de hoogte gesteld.

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 aftreden 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.

Gelet op de Code Pensioenfondsen wordt in 2024 de daarin opgenomen (maximale) zittingstermijn van de voorzitter van het Fonds bereikt. Als gevolg van de vele bestuurswisselingen in de afgelopen jaren, is de gemiddelde zittingsduur in het bestuur beperkt. Mede in het licht van de invoering van de Wtp, wordt dit als een risico voor het Fonds gezien. Derhalve wordt de voorzitter door de OR, in afwijking op de norm uit de Code Pensioenfondsen en met instemming van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht, in 2023 voorgedragen voor een nieuwe zittingstermijn van 4 jaar.

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.

Het bestuur ziet een toename van het aantal extra vergaderingen/studiedagen. Deze extra vergaderingen/studiedagen zijn noodzakelijk in het kader van de invoering van de Wtp. Dit heeft vooralsnog niet geleid tot een aanpassing van de risicoinschatting.

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 risicomanagementcommissie 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 volwassenheidsniveau 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.

In 2022 zijn de volgende vorderingen gemaakt ten aanzien van deze acties:

- De regiegroep Wtp is ingericht, een plan van aanpak is opgesteld en de eerste fases van het project zijn doorlopen. Als onderdeel van dit traject wordt bij afronding van elke fase de risicoanalyse bijgewerkt. Voor een beschrijving van de ontwikkeling op dit traject wordt verwezen naar hoofdstuk 4.4 (kopje 'transitie naar nieuwe pensioenregeling').
- Het Fonds heeft ook in 2022 het kostenniveau onderzocht. Het bestuur heeft vastgesteld dat de kostenontwikkeling binnen het Fonds afwijkt met de ontwikkeling binnen de 'peers'. Het bestuur heeft deze afwijking van de vooraf opgestelde signaalcriteria geaccepteerd, gelet op het principe besluit van sociale partners om het implementatietraject voor de nieuwe pensioenregeling binnen het Fonds te doorlopen.
- Door artikelen in het pensioenbulletin én op de website van het Fonds, is getracht om alle stakeholders goede informatie te verschaffen over de toeslagverlening. Uit het deelnemersonderzoek, dat over de algemene communicatie uitingen gaat, blijkt dat de stakeholders tevreden zijn over de manier van communiceren.
- Het risicomanagementbeleid is in 2022 bijgewerkt.

4.10 RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN

Wijziging Ultimate Forward Rate

Per 1 januari 2023 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. In de praktijk leidt deze wijziging in de berekeningssystematiek ertoe dat er nauwelijks een verschil zit tussen de marktrente en de rentetermijnstructuur zoals DNB die maandelijks publiceert.

De 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 circa 0,2 procent, waardoor de actuele dekkingsgraad per 1 januari 2023 daalt van 127,5 procent naar 127,3 procent.

Wet toekomst pensioenen

Op 23 december 2022 is de Wet Toekomst Pensioenen, met een voorziene ingangsdatum 1 juli 2023, door de Tweede Kamer aangenomen. Voordat deze wet definitief is, zal hij moeten worden aangenomen in de Eerste Kamer. De Eerste Kamer heeft de wet op 30 mei 2023 aangenomen.

Het Fonds blijft 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 2028 voltooid zijn. Het Fonds beoogt een nieuwe regeling die voldoet aan de nieuwe wet- en regelgeving op 1 januari 2026 te implementeren. Per eind van het verslagjaar bevindt het Fonds zich in de verdiepingsfase. Deze fase duurt tot medio 2024. Gedurende 2023 wordt, mede gebaseerd op het risicopreferentieonderzoek onder alle deelnemers, een risicohouding voor deze nieuwe regeling uitgewerkt. Tevens wordt, in nauw overleg met sociale partners, via een iteratief proces de inrichting van het nieuwe fondsbeleid (beleggings-, uitkerings- en solidariteitsbeleid) besproken.

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

In dit verslag beschrijft het Verantwoordingsorgaan (VO) over het verslagjaar 2022:

- de ontwikkelingen bij het pensioenfonds;
- de bestuurlijke processen m.b.t. het beleid en uitvoering;
- de processen bij de Raad van Toezicht.

De ontwikkelingen bij het pensioenfonds

Ook bij het fonds was 2022 een bijzonder jaar. Door de inval van Rusland in Oekraïne, begin 2022, ontstond een onzekere periode met hoge energieprijzen, hoge inflatie en een sterke stijging van de (markt)rente.

Voor het fonds leidde dit tot een forse stijging van de interne rekenrente na een jarenlang niveau van zeer lage rente. De hogere rekenrente, gestegen tot 2,68% eind 2022, leidde tot een aanzienlijke daling van de verplichtingen. Echter, de instabiele periode leidde eveneens tot een forse daling van het beleggingsrendement. Per saldo daalde de verplichtingen meer dan het vermogen van het fonds. Daardoor steeg de actuele dekkingsgraad van 123,5 naar 127,5% (waarin de toeslagverlening van eind november 2022 is verwerkt) en de beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de laatste 12 maanden) van 119,4 naar 128,6%. Op zich is het opmerkelijk dat het fonds “er nu beter voorstaat” door de gestegen dekkingsgraad, ondanks een vermogensdaling.

De bestuurlijke processen m.b.t. het beleid

Het Dagelijks Bestuur van het pensioenfonds heeft vier keer vergaderd met het VO.

Hierbij is door het bestuur uitgebreide toelichting gegeven op een aantal (beleids)onderwerpen en ontwikkelingen. De volgende onderwerpen zijn voor advies voorgelegd aan het VO:

- Pensioenreglement per 1 januari 2023;
- Jaarverslag 2021;
- Toeslagbeleid en mogelijkheden AMvB (Algemene Maatregel van Bestuur) toeslagverlening;
- Toeslagbesluit actieven en niet-actieven per 1 januari 2023 en aanvullende toeslagverlening per 1 januari 2022.
- Aangepast ESG-beleid;
- Landenbeleid;
- Valuta-afdekking;
- Aanpassing huishoudelijk reglement;
- Bedrag ineens (voorgenomen reglementswijziging);
- Beleid keuzebegeleiding;
- Aanpassing diverse formele pensioenfondsdOCUMENTEN, waaronder:
 - o ABtN;
 - o Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2023;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;

Het fonds heeft in 2022 gebruik gemaakt van de (tijdelijk) verruimde wettelijke regels om met terugwerkende kracht tot 1 januari 2022 een aanvulling te geven op de eerder toegekende toeslagen voor actieven en inactieven. Het toeslagbeleid is aangepast om zoveel mogelijk in te spelen op de fors gestegen inflatie. Deze aanpassing van het toeslagbeleid is door het VO als een actieve stap positief beoordeeld.

Het bestuur heeft het ESG beleid aangepast en de uitvoering vorm gegeven. Daartoe zijn KPI's (kritische procesindicatoren) opgesteld.

Het fonds heeft een actieve start gemaakt om de transitie naar een nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) mogelijk te maken, de doelstelling is een invoering van

de regeling per 1 januari 2026. Het fonds heeft, samen met de sociale partners, een regiegroep ingesteld. Er is een plan van aanpak opgesteld. Het VO constateert met genoegen dat het wordt meegenomen in het proces naar het nieuwe stelsel. Het fonds informeert het VO en organiseerde een studiedag over dit onderwerp.

In 2022 vond het 3-jaarlijks deelnemersonderzoek plaats en het VO constateert dat “de aanbevelingen” goed worden opgepakt.

Het VO spreekt waardering uit voor het functioneren van het bestuur en het bestuursbureau. De bestuurders en adviseurs van het bestuursbureau zijn zeer betrokken en deskundig. Met genoegen constateert het VO dat ook de Raad van Toezicht en andere betrokken partijen eveneens een positief beeld hebben. Het VO draagt graag een steentje bij en heeft een actieve inbreng in de processen van het fonds en het bestuur staat daar voor open.

De processen bij de Raad van Toezicht

Vanaf het 4e kwartaal 2021 heeft het fonds, gezien de eerdere stijging van het vermogen naar meer dan € 1 miljard, een Raad van Toezicht (RvT) ingesteld, na een eerdere visitatiecommissie. De benoemde leden van de RvT, eerder lid van de visitatiecommissie, zijn allen in deze functie bindend voorgedragen door het VO.

Het VO constateert dat de RvT de uitgebreidere bevoegdheden adequaat en deskundig heeft opgepakt. Het VO en haar Dagelijks Bestuur hebben periodiek overleg met de RvT-leden. Ook het voltallige VO heeft tweemaal per jaar een bijeenkomst met de RvT. Alle bestuurlijke processen komen aan de orde en het VO constateert dat de RvT zorgvuldig en uitgebreid verantwoording aflegt aan het VO.

Het VO spreekt waardering en dank uit voor de transparante samenwerking met en vertrouwen van het bestuur, het bestuursbureau en RvT. We versterken elkaar op een prettige wijze en het VO is trots op “ons pensioenfonds”.

Breda, 8 juni 2023

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 2022.

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, 23 juni 2023

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 benoemd per 1 november 2021.

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.

In de personele samenstelling van de Raad zijn in het jaar 2022 geen wijzigingen opgetreden.

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.A.C. van der Made |
| • Algemeen bestuurlijk & Governance | de heer D.P. Slob |

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

Het grote aantal covid-besmettingen in de eerste maanden van het jaar vormde aanleiding het aantal fysieke vergaderingen waaraan de Raad zou kunnen deelnemen zoveel mogelijk te beperken. Om die reden werd er waar mogelijk gekozen voor video overleg. Het door de Raad in de maand januari geactualiseerde jaarplan bewees daarbij goede diensten. Gedisciplineerd kon aan het jaarplan van de Raad uitvoering worden gegeven.

Naast het interne overleg binnen de Raad, werd viermaal met het Verantwoordingsorgaan (VO) overleg gevoerd, eenmaal met het DB van het VO en driemaal met het voltallige VO (onder andere in het kader van het jaarwerk). Tweemaal woonde de Raad fysiek een bestuursvergadering bij en tweemaal werd er overleg gevoerd met het dagelijks bestuur van het pensioenfonds.

Als gevolg van prudentie ten aanzien van covid, woonden de individuele leden van de Raad wat minder frequent dan oorspronkelijk beoogd als toehoorder commissievergaderingen bij. Via de uitgebreide verslagen van die vergaderingen kreeg de Raad evenwel toch een goed beeld van het in de commissievergaderingen besprokene.

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

Bevindingen van de Raad

Covid-pandemie

In de eerste maanden van het verslagjaar hield de covid-pandemie aan. Daarna trad geleidelijk een verbetering op. Nieuwe varianten van het virus waren weliswaar besmettelijker dan de al bestaande varianten, maar het ziektebeeld was beduidend minder ernstig. Covid begon steeds meer op een normale griep te lijken. Voor het fonds betekende dit dat de medewerkers van het bestuursbureau wat minder vanuit huis behoefden te werken. Langzamerhand werd teruggekeerd naar het oude normaal. Met tevredenheid constateert de Raad dat het fonds ook onder uitdagende omstandigheden goed is blijven functioneren. De kwaliteit van de dienstverlening aan de deelnemers handhaafde zich steeds op een uitstekend niveau.

Governance

Bestuur

In de samenstelling van het bestuur traden in het verslagjaar geen wijzigingen op.

Met het oog op de voorgenomen herbenoeming van de voorzitter van het fonds en de vervanging van een niet meer herbenoembaar werkgeversbestuurslid in het jaar 2023, werden de functieprofielen herzien en opnieuw vastgesteld. De Raad heeft deze functieprofielen zorgvuldig bestudeerd en kan instemmen met het verzoek tot goedkeuring daarvan.

De Raad heeft kunnen waarnemen dat het bestuur respectvol met elkaar omgaat en dat de in 2020 en 2021 aangetreden bestuurders probleemloos hun plek in het bestuursteam hebben ingenomen. De Raad heeft een positief oordeel over het functioneren van het bestuur, zowel individueel als collectief.

IORP-II en sleutelfuncties

Met de benoeming van de heer R. Snoeker tot sleutelfunctiehouder Interne Audit waren in het jaar 2021 alle sleutelfuncties ingevuld. Aan het vervolgens door het bestuur in het jaar 2021 genomen besluit om voor de door mevrouw Gastelaars vervulde sleutelfuncties risicobeheer en Actuariel externe invulling te zoeken, is uitvoering gegeven. Bij dat besluit was in aanmerking genomen dat mevrouw Gastelaars ook lid is van het dagelijks bestuur en tot dan tevens voorzitter van de Risico Management Commissie en dat er daardoor sprake was van een groot aantal samenvallende verantwoordelijkheden. In de plaats van mevrouw Gastelaars werd de heer D. Kamp tot sleutelfunctiehouder Risicobeheer benoemd. De heer B. Weijers (eveneens certificerend actuaris) volgde mevrouw Gastelaars op als Sleutelfunctiehouder Actuariel.

Door de Raad is uitvoerig met de sleutelfunctiehouder Interne Audit en sleutelfunctiehouder Risicobeheer over verantwoordelijkheden en risico's van gedachten gewisseld. De Raad is positief over de uitkomst van dat overleg en concludeerde dat de sleutelfunctiehouders hun rol goed oppakken.

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

In de laatste maanden van het verslagjaar was de Raad één jaar in functie. Naar het oordeel van de Raad was dat een prima moment voor een evaluatie van het eigen functioneren. De bevindingen van de evaluatie waren positief. Er is sprake van ruime bestuurlijke ervaring en er wordt loyaal samengewerkt. Kennis en visie op de pensioenfondsenwereld en -problematiek is op orde. De

samenwerking met het bestuur en het VO is goed en open. De Raad ziet zeker ruimte voor verbetering en dat met name in structuur en planning. Bij de samenwerking met het bestuur speelt soms de uitdaging om als Raad rolzuiver te blijven, niet op de stoel van het bestuur te gaan zitten en het bestuur alleen met raad terzijde te staan.

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

Evenals in voorgaande jaren oordeelt de Raad - zowel op basis van de fondsdocumentatie als uit eigen waarneming - dat het fondsbeleid erop gericht is de in de Code genoemde normen getrouw na te leven. Ondanks die inspanning van het fonds wordt niet (geheel) voldaan aan de normen 33 en 34 uit de Code. Zo is er is geen lid van het Verantwoordingsorgaan jonger dan 40 jaar en voor één bestuurslid (i.c. de voorzitter) zal door een voorgenomen herbenoeming - weliswaar met toestemming van DNB – in 2024 het maximum aantal bestuursjaren worden overschreden.

De Raad constateert dat voor de voorgenomen herbenoeming van de voorzitter goede redenen aanwezig zijn en dat diversiteit in de bestuurssamenstelling oprecht wordt nagestreefd. Dat wordt goed uitgelegd en de Raad stelt vast dat met inachtneming van het principe 'pas toe of leg uit' 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 besteedt. 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. Wel ziet de Raad voor de komende tijd een belangrijke opdracht voor het fonds op dit gebied. Bij de nieuwe pensioenregeling en het invaren is evenwichtige belangenafweging een van de kernthema's.

Beleggingsbeleid

Het jaar 2022 was in vele opzichten heel bijzonder. Het was een jaar dat vooral gekenmerkt werd door het onmetelijke leed dat het gevolg was van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne. Op economisch gebied zal het jaar 2022 de geschiedenis ingaan als het jaar waarin de energieprijzen explodeerden en de inflatie een reuzensprong maakte, waarbij de rente op de kapitaalmarkt mede onder invloed van de hoge inflatie hard opliep.

Voor de mate van renteafdekking was in het verslagjaar bepalend voor de beleggingsresultaten van pensioenfondsen. Pensioenfondsen met een lage renteafdekking lieten de beste resultaten zien en zagen de dekkingsgraad hard stijgen. Fondsen met een hoge afdekking profiteerden een stuk minder van de gestegen rente. Pensioenfonds Cosun heeft het renterisico in hoge mate afgedekt. In een

periode met dalende rente heeft dat uitstekend gewerkt. De andere kant van dezelfde medaille is dat de positieve effecten van een rentestijging (i.c. hedging tegen effecten van inflatie) beperkt blijven. Door Pensioenfonds Cosun wordt aan nominale zekerheid (het voorkomen van pensioenverlagingen) veel waarde gehecht. Ook indexatie van pensioenen wordt belangrijk gevonden. De financiering daarvan (en dat is een beleidsmatige keuze) dient vooral uit overrendement te worden bekostigd. De Raad constateert dat het fonds op dit punt een consistent en goed uitlegbaar beleid volgt. Het fonds beseft dat regelmatig moet worden nagegaan of het eerder vastgestelde beleggingsbeleid bij zich wijzigende omstandigheden nog steeds voldoet. In het verslagjaar is dat gebeurd aan de hand van een nieuwe ALM-studie, die in verband met de sterk stijgende rente vervroegd is uitgevoerd. Het huidige beleid is passend om de doelstellingen van het fonds te realiseren. De Raad vindt het positief dat het fonds actief acteert.

ESG

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. Het fonds heeft er voor gekozen invulling aan ESG te geven door uitsluitingen en door middel van een best-in-class benadering.

Voor wat betreft de Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen - SDG's) is gekozen voor 'Klimaat' en 'Goede Gezondheid en Welzijn'. Die thema's zijn gekozen op basis van de SDG's 'goede gezondheid en welzijn, 'betaalbare en duurzame energie' en 'verantwoorde consumptie en productie'.

SFDR

In alle beleggingsbeslissingen worden ESG-criteria meegenomen. Op het fonds zijn de bepalingen (Europese verordening) met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector van toepassing. Bedoelde Verordening is beter bekend onder de naam Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Pensioenfonds Cosun ziet haar pensioenregeling in het kader van SFDR als: 'een financieel product dat ecologische en sociale kenmerken promoot', maar heeft niet als doel duurzaam te beleggen (beleggingen worden gezien als een artikel 8 product, ook wel bekend als een 'lichtgroen' product, waarbij de bedrijven waarin wordt belegd over good governance beschikken).

Vanaf 1 januari 2023 houdt het Fonds in het beleggingsproces rekening met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren en duurzaamheidsrisico's. Met die beleidsmatige - zeker niet eenvoudige - keuze, kiest het fonds naar de mening van de Raad voor een voortvarende aanpak.

Risicomanagement en ERB

In 2022 is de governancestructuur rondom risicomanagement behoorlijk gewijzigd door de nieuwe opzet van de Risico Management Commissie (RMC) en het verschuiven van werkzaamheden tussen SFH en bestuur. Er is een nieuwe sleutelfunctiehouder Risicobeheer benoemd, waardoor de eerste lijn niet langer gecombineerde taken vervult.

Daarnaast heeft het fonds haar IRM-beleid geëvalueerd en heeft de RMC-vervolgstappen voorgesteld, waaronder het verder verbeteren van het controleframework.

Ook is er een risico-analyse uitgevoerd over de gevolgen voor het fonds van de Wet Toekomst Pensioenen (WTP). Als kritieke punten daarin ziet het fonds: uitgestelde wetgeving, complexiteit van het geheel en de kennis binnen het bestuur. Vanuit de Raad herkennen we deze risico's, maar zien we ook het risico van te maken keuzes in de nieuw te bepalen regeling, de afweging van evenwichtigheid en de uitlegbaarheid van beide. Inmiddels zijn de stappen voor de nieuwe regeling goed in beeld. Gezien het uitblijven van wetgeving, de vertraagde oplevering van de resultaten van commissie parameters en de volgordelijkheid van de werkzaamheden van verschillende gremia, is gekozen om de implementatiedatum van de nieuwe regeling te verschuiven van 1 januari 2025 naar 1 januari 2026.

Het fonds heeft veel tijd en aandacht besteed aan IT gerelateerde onderwerpen en er is veel overleg geweest met Appel om goed zicht te krijgen op onder andere de uitvoering van de administratie en de bijbehorende beveiliging.

Eind 2021 heeft PF Cosun een ERB uitgevoerd. DNB heeft deze beoordeeld en is van mening dat de ESG-risico's nog onvoldoende zijn meegenomen en dat een aantal punten nog onvoldoende beschreven of beoordeeld zijn. Deze bevindingen dienen opgelost te zijn in de volgende ERB (uiterlijk 2024).

Er is in 2022 op het gebied van risicomanagement veel opgepakt. Naast de governancewijziging is het IRM-beleid herschreven, hebben evaluaties plaatsgevonden, is gewerkt aan de controls en zijn de risico's gemonitord. Het fonds doet dit op een consistente manier en heeft oog voor verbetering.

Uitbesteding

Het fonds heeft haar kernprocessen uitbesteed. Ondanks dat de werkzaamheden zijn uitbesteed, ontnemt dat het fonds niet haar verantwoordelijkheid. Het fonds is zich daarvan bewust. Monitoring van uitbestede processen geschiedt op continue basis. Het bestuursbureau heeft hierbij een belangrijke rol. Voor begin 2023 staan een aantal evaluatiegesprekken op het programma. Daarnaast houdt de sleutelfunctiehouder Interne Audit toezicht op deze processen.

Communicatie

De Raad constateert dat het bestuur en de communicatiecommissie de communicatiedoelstellingen helder verwoorden in het communicatiejaarplan. Het blijft niet bij woorden, ze worden omgezet in daden. De digitalisering heeft vorm gekregen door aansluiting op de berichtenbox van Mijn Overheid. Tegelijkertijd is er het voornemen de website met ingang van het jaar 2023 te voorzien van meer deelnemersgerichte informatie rond life-events. Er is een deelnemersonderzoek gehouden waarvan in 2023 aan de resultaten opvolging wordt gegeven. Aan de ontwikkelingen rond het nieuwe pensioencontract is in 2022 voldoende aandacht in de communicatie gegeven. De Raad ziet dat er in de planning voor de komende jaren - en zeker voor wat betreft de besluitvormingsfase - volop aandacht is voor dit onderwerp, inclusief een aanvullend communicatieplan speciaal gericht op het nieuwe pensioencontract.

Aan alle wettelijke communicatievereisten met de deelnemers is voldaan. Ook aan de verplichte communicatieuitingen rondom SFDR.

Financiële positie fonds en toeslagverlening

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2022 bedroeg 127,5% en de beleidsdekkingsgraad 128,6%. In deze percentages zijn de effecten van de in het jaar 2022 genomen toeslagbesluiten en de gewijzigde sterfte/waarderingsgrondslagen al verwerkt.

De Raad constateert met genoegen dat er ultimo 2022 geen financiële ondergrenzen worden geraakt en dat herstelplannen niet aan de orde zijn.

De basis voor vaststelling van de toeslagverlening per 1 januari 2023 vormt de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2022. Echter per 1 juli 2022 zijn - vooruitlopend op de invoering van het nieuwe pensioenstelsel - de wettelijke regels voor toeslagverlening op basis van een AMVB tijdelijk verruimd. Daardoor mogen pensioenfondsen die hebben aangegeven dat zij de intentie hebben om naar het nieuwe stelsel over te gaan, eerder een toeslag verlenen.

Pensioenfonds Cosun heeft van die tijdelijke verruiming gebruik gemaakt. Daardoor konden de pensioenaanspraken en pensioenen van alle groepen deelnemers met ingang van 1 januari 2022 aanvullend met 0,89% worden verhoogd.

Voorts werd besloten tot een verhoging van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers per 1 januari 2023 met 5,23% (loonindex maatgevend).

Voor de niet-actieve deelnemers (pensioengerechtigden, arbeidsongeschikten en de gewezen deelnemers) bedroeg de verhoging per die datum 5,60% (prijsindex referentiepunt, maar wel rekening houdend met een gemaximeerd gemiddelde over 3 jaar).

Goedkeuringen

Conform zijn wettelijke bevoegdheden heeft de Raad in het verslagjaar ingestemd met het bestuursbesluit tot goedkeuring van het bestuursverslag en de jaarrekening 2021. Zoals eerder in dit verslag al aangegeven, heeft de Raad ook ingestemd met het bestuursbesluit tot vaststelling van gewijzigde functieprofielen voor (algemeen) bestuurder, voorzitter en lid BAC.

Eerder benoemde aandachtspunten voor het jaar 2021

Voor het jaar 2022 waren naast de ontwikkelingen rondom het nieuwe pensioencontract de volgende bijzondere aandacht vragende thema's gedefinieerd:

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

De Raad heeft geconstateerd dat aan al deze thema's in de loop van het verslagjaar de nodige aandacht is gegeven.

Thema's voor het jaar 2022

Zoals DNB via haar toezichtkalender aan alle pensioenfondsen heeft geadviseerd, zal de Raad in het jaar 2023 in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioencontract de volgende thema's met bijzondere aandacht volgen:

- datakwaliteit en operationele wendbaarheid
- governance en regievoering
- beheersing financiële transitierisico's
- risicomangement
- evenwichtige transitie

Daarnaast zal er aandacht zijn voor:

- Duurzaamheid
- Cyberweerbaarheid

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 2023 zo blijft en dat aan de hiervoor genoemde zaken de vereiste aandacht zal worden gegeven.

17 mei 2023

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 dankt de raad van toezicht voor het werk dat is uitgevoerd en de uitkomsten daarvan. Het bestuur constateert met genoegen 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, 23 juni 2023

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Het bestuur

5. JAARREKENING 2022

5.1 BALANS PER 31 DECEMBER 2022 (NA VOORGESTELDE BESTEMMING SALDO BATEN EN LASTEN)
(in duizenden euro's)

ACTIVA	Ref.	31 december 2022	31 december 2021
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1		
Vastgoedbeleggingen		17.259	24.193
Aandelen		207.797	266.654
Vastrentende waarden		651.952	835.598
Derivaten		1.935	1.939
Overige beleggingen en liquide middelen		<u>6.750</u>	<u>6.460</u>
		885.693	1.134.844
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	886	1.290
Vorderingen en overlopende activa	3		
Aangesloten ondernemingen		4.110	4.809
Uitkeringen		3	-
Overige		<u>31</u>	<u>-</u>
		4.144	4.809
Overige activa	4		
Liquide middelen		1.712	458
TOTAAL ACTIVA		892.435	1.141.401

PASSIVA	Ref.	31 december 2022	31 december 2021
Stichtingskapitaal en reserves	5		
Algemene reserve		<u>192.204</u>	<u>217.071</u>
		192.204	217.071
Technische voorzieningen	6		
Voorziening pensioenverplichtingen		698.814	922.878
Overige schulden en overlopende passiva	7	1.417	1.452
TOTAAL PASSIVA		892.435	1.141.401

Dekkingsgraad 127,5 procent (2021: 123,5 procent).

5.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2022

(in duizenden euro's)

	Ref	2022	2021
Premiebijdragen	8	25.239	25.970
Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen	9	-246.015	23.228
Overige baten	10	184	191
Pensioenuitkeringen	11	-29.787	-28.720
Pensioenuitvoeringskosten	12	-1.396	-1.267
Mutatie technische voorzieningen	6		
<i>Pensioenopbouw</i>		-19.754	-20.596
<i>Toeslagen</i>		-44.360	-16.992
<i>Rentetoevoeging</i>		4.435	5.157
<i>Onttrekking uitvoeringskosten en pensioenuitkeringen</i>		30.617	29.251
<i>Wijziging marktrente</i>		255.386	62.956
<i>Actuariële uitgangspunten</i>		-494	-
<i>Overdracht van rechten</i>		-3.185	-1.009
<i>Wijziging prognosetafel</i>		-4.469	5.132
<i>Wijziging ervaringssterfte</i>		4.500	-
<i>Overige wijzigingen</i>		<u>983</u>	<u>4.586</u>
		223.659	68.485
Saldo overdracht van rechten	13	3.306	984
Overige lasten	14	<u>-57</u>	<u>-46</u>
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		-24.867	88.825

5.3 BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN

	2022	2021
Algemene reserve	-24.867	88.825
	-24.867	88.825

5.4 KASSTROOMOVERZICHT OVER 2022

(in duizenden euro's)

	2022	2021
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	25.951	20.878
Ontvangen waardeoverdrachten	3.714	999
Betaalde pensioenuitkeringen	-29.674	-28.723
Mutatie nog te betalen ongeclaimd pensioen	-	20
Betaalde waardeoverdrachten	-398	-15
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	156	190
Betaalde premies herverzekering	-58	-46
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.391	-1.267
Overige	<u>-254</u>	<u>-112</u>
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-1.954	-8.076
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	380.465	1.471.632
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.024	4.187
Aankopen beleggingen	-379.315	-1.461.305
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-676	-1.489
Mutatie kortlopende schulden	<u>-</u>	<u>-398</u>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.498	12.627
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	1.544	4.551
Verloop liquide middelen		
Stand 1 januari	6.918	2.367
Stand 31 december	<u>8.462</u>	<u>6.918</u>
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	1.544	4.551

5.5 TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2022

(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;
- Cosun Nutrition Center (voorheen: 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 23 juni 2023 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 1 januari 2022 is de methodiek voor bepaling van de ultimate forward rate (verder: UFR) gewijzigd. Deze wijziging is onderdeel van de stapsgewijze ingroei naar de UFR zoals geadviseerd door de Commissie Parameters 2019. Hierdoor is per 1 januari 2022 de UFR gebaseerd op 50 procent van de oude UFR-methodiek (Commissie UFR 2014) en voor 50 procent op de UFR-methodiek zoals voorgesteld door de Commissie Parameters 2019. Deze schattingswijziging leidt tot een stijging van de technische voorziening van € 4.835.

Per 31 december 2022 zijn de volgende inschattingen/veronderstellingen aangepast:

- de inschatting van de overlevingskansen is, op basis van de nieuw gepubliceerde AG Prognosetafel, aangepast. Deze schattingswijziging leidt tot een stijging van de technische voorziening van € 4.469.
- de inschatting van de ervaringssterfte is bijgewerkt. Het Fonds heeft het ervaringssterftemodel zoals dat voorheen werd gehanteerd geëvalueerd in 2022. Op basis van deze evaluatie en een marktverkenning, is besloten om vanaf 31 december 2022 het ervaringssterftemodel van Sprenkels te hanteren. Op basis van dit model zijn fondsspecifieke ervaringssterftefactoren opgesteld. Deze schattingswijziging leidt tot een daling van de technische voorziening van € 4.500.
- de inschatting van de waarde van de nog uit te keren wezenpensioenen is geëvalueerd. De opslag op de technische voorziening van het latent partnerpensioen is op basis van deze evaluatie verlaagd van 2,5 procent naar 0,7 procent. Deze schattingswijziging leidt tot een daling van de technische voorziening van € 795.
- de inschatting van de benodigde toekomstige uitvoeringskosten in geval de uitvoeringsovereenkomst door de aangesloten ondernemingen wordt opgezegd is aangepast. Als gevolg van de stijging van de (verwachte) uitvoeringskosten in de afgelopen jaren én de veranderde inschatting van de benodigde reservering van toekomstige uitvoeringskosten bij een overnemende partij, is de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten verhoogd van 2,5 procent naar 2,7 procent. Deze schattingswijziging leidt tot een stijging van de technische voorziening van € 1.289.

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.

(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 pensioenverplichtingen. 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 uitlooprisico 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

overlevingskansen. 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 AG2022, startjaar 2023, met fondsspecifieke leeftijdsafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren, vastgesteld op basis van het ervaringssterftemodel van Sprenkels.
- 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 2,7 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 (eventuele) 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.

De reële dekkingsgraad van het Fonds betreft de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad benodigd voor toekomst bestendige toeslagverlening ter hoogte van de veronderstelde prijsinflatie. Hierbij wordt de waarde van de toekomstige toeslagverlening vastgesteld op basis van de wettelijk voorgeschreven rentevoet van 5,6 procent (maximaal rendement zakelijke waarden).

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 beleggingen	Aandelen	Vast-rentende waarden	Derivaten	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 1 januari 2021	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
Aankopen	1.108	50.461	327.745	19.360	-	398.674
Verkopen	-2.450	-92.030	-305.344	-	-	-399.824
Overige mutaties	-	-	-	-	645	645
Herwaardering	-5.593	-17.287	-206.047	-19.364	-355	-248.646
Stand per 31 december 2022	17.258	207.798	651.952	1.935	6.750	885.693

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

	2022	2021
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	17.258	24.193
TOTAAL	17.258	24.193

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 genooddaakt 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 2022 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 2022 € 38 (2021: € 66).

Aandelen

	2022	2021
Beleggingen ontwikkelde markten	86.849	115.987
Beleggingen opkomende landen	44.391	56.233
Private Equity	32.863	34.927
Beursgenoteerd Infrastructuur	43.695	59.507
TOTAAL	207.798	266.654

Vastrentende waarden

	2022	2021
Hoogwaardig krediet	170.059	260.833
Laagwaardig krediet	72.185	91.309
Opkomende markten (HC en LC)	108.509	137.831
NL Woninghypotheken	133.849	117.326
(Duration) Matching Portfolio	148.976	214.551
Cash-funds	18.374	13.748
TOTAAL	651.952	835.598

Liquide beleggingen

	2022	2021
Liquide middelen	6.750	6.460
TOTAAL	6.750	6.460

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

	2022	2021
Contract levensverzekeringen	886	1.290
TOTAAL	886	1.290

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)

	2022	2021
Vordering op aangesloten ondernemingen	4.110	4.809
Terug te vorderen uitkeringen	3	-
Overige	31	-
TOTAAL	4.144	4.809

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

€ 3.815 en daarnaast uit nog te betalen pensioenpremies over 2022 als gevolg van de definitieve premieafrekening over 2022 (€ 236) en overige financiële transacties (€ 59). Het totaal van de vordering op de aangesloten ondernemingen bedraagt minder dan 5 procent van de totale beleggingsportefeuille van het Fonds. De vordering onder 'Overige' betreft te vorderen bronbelasting.

Overige activa (4)

	2022	2021
Liquide middelen	1.712	458
TOTAAL	1.712	458

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

	2022	2021
Stand per 1 januari	217.071	128.246
Resultaat boekjaar	-24.867	88.825
Stand per 31 december	192.204	217.071

Solvabiliteit

	2022	2021
Minimaal vereist eigen vermogen	28.527	37.838
Vereist eigen vermogen	106.818	135.584

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2022	2021
Nominale dekkingsgraad	127,5	123,5%
Reële dekkingsgraad	92,3	97,3%
Beleidsdekkingsgraad	128,6	119,4%

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'.

	2022	2021
Aanwezig vermogen	891.018	1.139.949
Minimaal vereist eigen vermogen	727.341	960.716
Vereist eigen vermogen	805.632	1.058.462

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 vanaf dat moment uit reservetekort is en het herstelplan is beëindigd. In heel 2022 was er sprake van een reserveoverschot, waardoor er geen sprake is geweest van een herstelplan.

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:

	2022	2021
Stand per 1 januari	921.522	989.989
Pensioenopbouw	19.754	20.596
Toeslagverlening	44.357	16.991
Rentetoevoeging	-4.435	-5.157
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-29.848	-28.514
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-750	-718
Wijziging marktrente	-255.384	-62.956
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	3.185	1.009
Wijziging actuariële uitgangspunten	494	-
Aanpassing prognosetafel	4.469	-
Aanpassing correctiefactoren	-4.500	-
Aanpassing leeftijdsterugstelling	-	-5.132
Overige wijzigingen	-983	-4.586
Stand per 31 december	697.881	921.522

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 2,68 procent (2021: 0,53 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:

	2022	2021
Actieve deelnemers	245.136	371.446
Pensioengerechtigden	382.163	451.062
Gewezen deelnemers	70.582	99.014
TOTAAL	697.881	921.522

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 actuariel 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 %	Vershil %
Per 1 januari 2023	5,60	14,33	-8,77
Per 1 januari 2022	2,62	3,42	-0,80
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

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

	Toegekende toeslag uit premie %	Toegekende toeslag uit vrije fondsmiddelen %	Volledige toeslag %	Vershil %
Per 1 januari 2023	1,20	4,03	5,23	0,00
Per 1 januari 2022	1,20	1,80	3,00	0,00
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

Het bestuur van het Fonds heeft in zijn vergadering van 8 november 2022 besloten om, op basis van de mogelijkheden die de AMvB hiertoe bood, het toeslagbeleid bij te stellen. Tevens heeft het bestuur besloten om de opgebouwde pensioenaanspraken en de pensioenrechten te verhogen. Gelet op het feit dat de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2022 (127,5 procent) hoger was dan de wettelijke minimale beleidsdekkingsgraad voor toeslagverlening (110 procent) en de beleidsmatige grens van 125 procent, heeft het bestuur het toekenningspercentage voor de toeslagverlening vastgesteld op 100 procent. Gelet op de beperkende reglementaire bepaling ten aanzien van de maximale hoogte van de toeslag voor arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, is de toeslag voor deze groep deelnemers beperkt tot 5,60 procent (maatstaf 14,33 procent). Voor de actieve deelnemers is rekening gehouden met de indexatiegarantie van 1,2 procent, die geldt tot en met 2023. Dit leidt tot een toeslagverlening van 5,23 procent voor actieve deelnemers (volledige maatstaf). Daarnaast heeft het Fonds gebruik gemaakt van de eenmalige mogelijkheid die de AMvB bood om de reeds verleende toeslag per 1 januari 2022 (2,11 procent voor deelnemers en 1,73 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen-/uitkeringsgerechtigden) te verhogen met 0,89 procentpunt.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met -/- 0,486 procent (2021: -/- 0,533 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 2018 tot en met 2022 is als volgt:

Rentepercentage per 31 december	
2022	2,68%
2021	0,53%
2020	0,11%
2019	0,66%
2018	1,33%

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.

Op 13 september 2022 heeft het Actuarieel Genootschap de nieuwe prognosetafel gepubliceerd. Het Fonds past per 31 december 2022 deze nieuwe inschatting van de overlevingskansen toe. Als gevolg van deze vernieuwde inschatting, neemt de technische voorziening toe met € 4.469.

Naast de aanpassing van de overlevingskansen op basis van deze prognosetafel, die uitgaat van de gehele bevolking, houdt het Fonds rekening met de fondsspecifieke ervaringssterfte. Gelet op de (beperkte) omvang van de populatie van het Fonds, wordt dit gedaan op basis van een generiek ervaringssterftemodel. In 2022 heeft het Fonds besloten om het, tot dan gebruikte model van Mercer, te vervangen door het ervaringssterftemodel van Sprenkels. Naast de praktische voordelen die het gebruik van het model van de eigen actuariële adviseur biedt, acht het bestuur een model dat gebaseerd is op persoonlijk inkomen het best passend bij het Fonds. Het ervaringssterftemodel van Sprenkels is gebaseerd op het persoonlijk inkomen. Als gevolg van deze keuze, zijn de ervaringssterftecorrectiefactoren per 31 december 2022 aangepast. Dit leidt tot een daling van de technische voorziening van € 4.500.

Per 31 december 2022 is de inschatting van de toekomstig benodigde uitvoeringskosten in het geval de uitvoeringsovereenkomst door de aangesloten ondernemingen wordt opgezegd bijgesteld. Als gevolg van de stijging van de (verwachte) uitvoeringskosten in de afgelopen jaren én de veranderde inschatting van de benodigde reservering van toekomstige uitvoeringskosten bij een overnemende partij, is de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten verhoogd van 2,5 procent naar 2,7 procent. Deze schattingswijziging leidt tot een stijging van de technische voorziening van € 1.289.

Eveneens per 31 december 2022 is de inschatting van de waarde van de uit te keren wezenpensioenen geëvalueerd. De financiering van de hiervoor aangehouden voorziening is aangepast. Hierdoor is de opslag op de technische voorziening van het latent partnerpensioen verlaagd van 2,5 procent naar 0,7 procent. Dit leidt tot een daling van de technische voorziening van € 795. De opslagen op de (risico)premies ten behoeve van het partnerpensioen ten behoeve van de financiering van het wezenpensioen zijn vanaf 2023 eveneens aangepast. Tot en met 2022 werd een opslag van 2,5 procent op de actuariële benodigde premie én de risicopremie voor het (latent) partnerpensioen opgenomen in de premie. Vanaf 2023 wordt een opslag van 0,7 procent op de actuariële benodigde koopsom voor het (latent) partnerpensioen en een opslag van 6,4 procent op de risicokoopsom van het partnerpensioen in rekening gebracht.

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 (-/- € 376), arbeidsongeschiktheid (-/- € 543) en overige mutaties (-/- € 64) opgenomen.

Het totale resultaat op sterfte, inclusief de kosten voor herverzekering van het sterfterisico (-/- € 58), bedroeg in 2022 € 318 (2021: 4.169). Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) € 186 (2021: € 2.355) bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) € 132 (2021: € 1.814) 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. Hierbij 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:

	2022	2021
Stand per 1 januari	1.290	1.523
Toename of afname	-404	-233
Stand per 31 december	886	1.290

(c) Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2022	2021
Stand per 1 januari	66	84
Premie	-	-
Interest	-2	-
Toeslagverlening	3	1
Uitkeringen	-19	-19
Vrijval kosten	-1	-
Stand per 31 december	47	66

Er is alleen premie verschuldigd door de aangesloten ondernemingen bij ingang van een nieuw arbeidsongeschiktheidspensioen.

Overige schulden en overlopende passiva (7)

	2022	2021
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	13	-
Uitkeringen	217	197
Belastingen en premies sociale verzekeringen	727	630
Adviseurs en controleurs	147	122
Waardeoverdrachten	10	-
Overige schulden	303	503
TOTAAL	1.417	1.452

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:

	2022	2021
Voorziening pensioenverplichtingen (a)	698.814	922.878
Buffers:		
S1 Renterisico	17.905	9.077
S2 Risico zakelijke waarden	62.653	81.664
S3 Valutarisico	31.828	39.017
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	41.252	59.506
S6 Verzekeringstechnisch risico	19.364	26.092
S10 Actief beheer risico	1.199	1.723
Correlatie-effect	-67.383	-81.494
Totaal S (vereiste buffers) (b)		135.584
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	15,3%	14,7%
Vereist vermogen (a + b)	805.632	1.058.462
Aanwezig vermogen	891.018	1.139.949
Tekort / Overschot	85.386	81.487
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	12,2%	8,83%
Feitelijke dekkinggraad	127,5%	123,5%

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 2023.

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 2022 bedroeg de duration van het Fonds 15,0 jaar (ultimo 2021: 17,2 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 2022 gedaald doordat de rente is gestegen. Een liabilities duration van 15,0 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 15,0 procentpunt.

Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardeverandering 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					
2022	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante- waarde- berekening (level 3)	Overige geschikte waardering- modellen en -technieken (level 4)	Totaal
Vastgoed	17.258	-	-	-	17.258
Aandelen	174.935	-	-	32.863	207.798
Vastrentende waarden	369.128	-	282.824	-	651.952
Derivaten	1.935	-	-	-	1.935
Liquide middelen	6.750	-	-	-	6.750
TOTAAL	570.006	-	282.824	32.863	885.693

Waarde afgeleid van					
2021	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante- waarde- berekening (level 3)	Overige geschikte waardering- 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

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 (€ 149 mln.) en de beleggingen in NL Woninghypotheek (€ 134 mln.). Vandaar dat ca. 96 procent van de portefeuille een beperkte mate van schattingsonzekerheid heeft.

Tot slot wordt de waarde van de Private Equity fondsen gebaseerd op overige waarderingmodellen 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 2022 circa 9,7 procent (2021: 17,2 procent) van de beleggingsportefeuille. De beleggingen in vreemde valuaties die binnen de beleggingsfondsen worden aangehouden, worden volledig of gedeeltelijk tegen euro's afgedekt. Het strategisch beleid van het Fonds is om de beleggingen die genoteerd zijn in vreemde valuta van ontwikkelde landen en die een totale waarde hebben van 1 procent of meer van het totaal belegd vermogen van het Fonds, af te dekken. Voor de zakelijke waarden wordt 50 procent van deze valutaposities afgedekt, voor vastrentende waarden worden de valutaposities volledig afgedekt. In de praktijk heeft het Fonds alleen beleggingen naar USD 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:

	2022	2021
Vastrentende waarden	53.281	159.928
Private Equity	32.359	33.667
Cash	-	1.275
TOTAAL	85.640	194.870

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

	31 dec 2022 Netto positie (voor)	Valuta- derivaten	31 dec 2022 Netto positie (na)	31 dec 2021 Netto positie (na)
EUR	798.118	165.588	963.705	1.169.496
GBP	-	-	-	-5.324
JPY	-	-	-	-5.449
USD	85.640	-163.652	-78.012	-23.879
TOTAAL	883.758	1.935	885.693	1.134.844

Vanaf april 2021 zijn de JPY-, GBP- en USD- valutatermijncontracten afgesloten onder de paraplu-overeenkomsten van VLK IM 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, VLK IM, 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+	22.671	22.090	581
HSBC Bank	A+	299	290	9
JP Morgan	A+	1.637	1.580	57
TOTAAL		24.607	23.960	647

Een positieve netto positie betekent dat de het bruto tegenpartijrisico niet volledig is afgedekt. De hierboven vermelde rating betreft de langetermijn rating van S&P. Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat de rentederivaten (renteswaps) die via een clearinghouse niet zijn meegenomen in deze opstelling. Gelet op de clearing-methodiek, wordt het tegenpartijrisico van deze rentederivaten nihil ingeschat.

De kredietwaardigheid van veel marktpartijen wordt ook door rating agencies beoordeeld. De samenvatting van de vastrentende waarden op basis van de ratings zoals eind 2022 is als volgt:

Creditratings	Overheid	2022	Totaal
		Financiële instellingen	
AAA	15.816	224.941	240.757
AA	13.824	60.486	74.310
A	21.266	60.625	81.891
BBB	33.674	98.807	132.481
BB	22.188	33.903	56.091
B	11.416	29.288	40.704
CCC	1.951	5.459	7.410
CC en lager	897	433	1.330
Geen rating	52	21.674	21.726

In de solvabiliteitstoets is eind 2022 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 2022 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 2022 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 505 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 2 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 2022 een Incured but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2021 en 2022 (€ 723);
- 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 (128,6 procent) en de indexatiedekkkingsgraad prijsinflatie (139,5 procent). De indexatiedekkkingsgraad wordt berekend bij toekenning van de maximale indexatie op basis van prijsindex. Ultimo 2022 bedraagt de reële dekkingsgraad 92,3 procent. Per 31 december 2021 was de vergelijkbare reële dekkingsgraad 97,3 procent. De daling van de reële dekkingsgraad wordt veroorzaakt door de stijging van de prijsinflatie.

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)

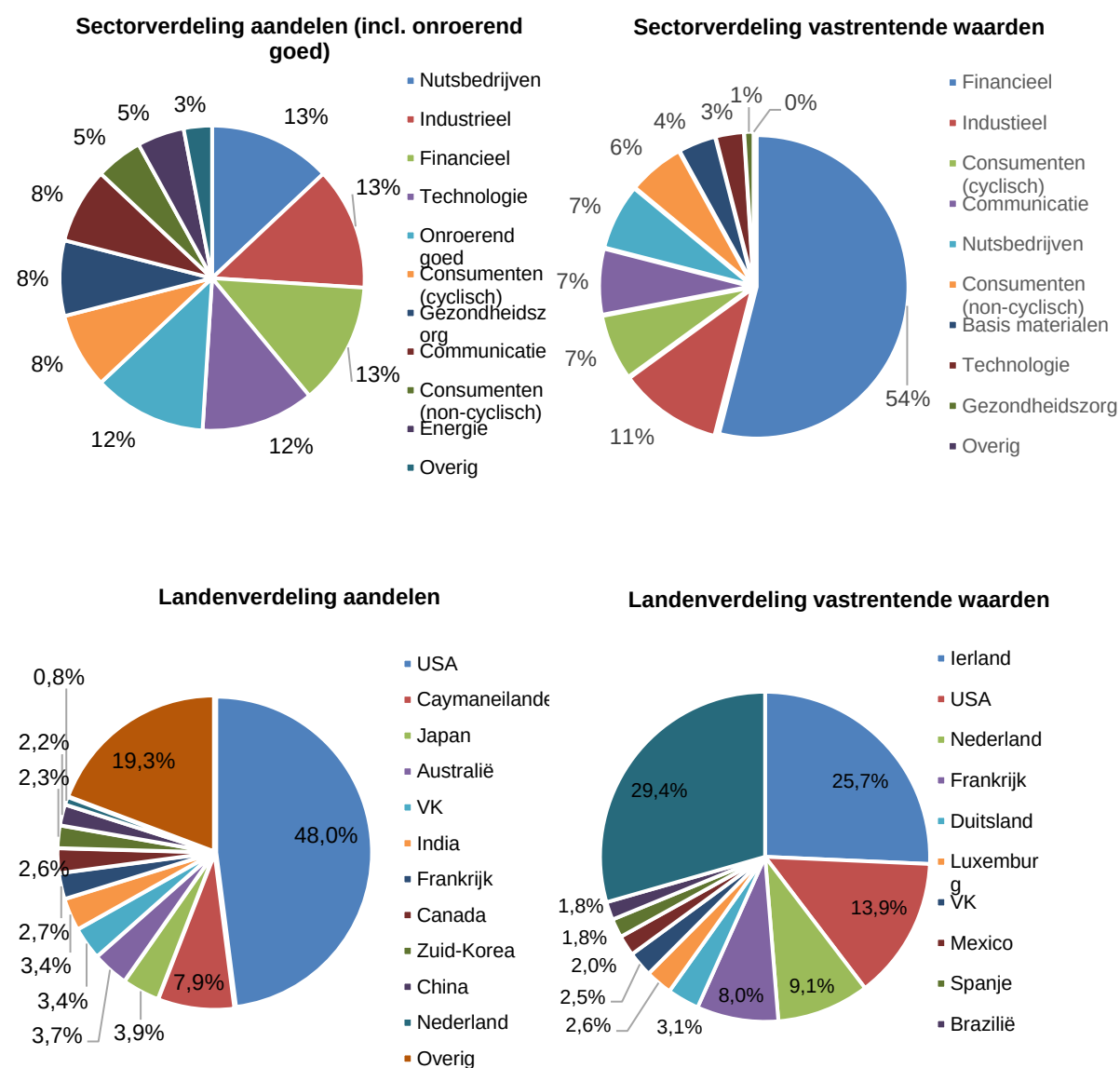
Concentraties kunnen ertoe leiden dat het Fonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille 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 805 : 255 (2021: 802 : 238). De gemiddelde leeftijd bedraagt 47 jaar en 2 maanden (2021: 47 jaar en 8 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 60 procent (2021: 61 procent) van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 57 procent (2021: 58 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 en de LDI-beheerder.

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):

	2022	2021
Private equity	13.105	15.120
TOTAAL	13.105	15.120

Gedurende 2022 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. € 0,6 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' (-/- € 320). Deze bedragen:

	2022			2021		
	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkosten- vergoeding	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkosten- vergoeding
Bestuurders	55	79	5	42	82	3
Externe adviseurs		-	-	-	-	-
Verantwoordingsorgaan	12	-	2	13	-	5
Intern toezicht	39	-	-	21	-	-
TOTAAL	106	79	7	76	82	8

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 deel hieraan gerelateerd. Daarnaast zijn in 2022 een aantal extra vergaderingen gehouden, waardoor de totaal betaalde vacatiegelden aan bestuurders is gestegen. Daartegenover is een deel van de betaalde vergoedingen aan bestuurders in 2021 betaald inclusief omzetbelasting (btw). Sinds mei 2021 is er geen btw meer verschuldigd over de vergoedingen van de bestuurders, hetgeen een verlaging van de kosten voor het Fonds betekent.

De betaalde onkostenvergoeding bestaat hoofdzakelijk uit reiskosten. Gelet op de maatregelen rondom covid-19, zijn in 2021 een beperkt aantal vergaderingen op locatie gehouden, waardoor het totaal bedrag aan reiskostenvergoeding in dat jaar relatief laag is. Vanaf het tweede kwartaal van 2022 zijn de vergaderingen weer op locatie gehouden. Vandaar dat er sprake is van een stijging van de reiskosten ten opzichte van 2021.

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 2022 niet voldoende voor de financiering van de inkoop van nominale pensioenaanspraken op kostendekkend niveau. In verband hiermee is over 2022 een bijdrage ontvangen in het kader van de garantie op premiestorting ten behoeve van de nominale pensioeninkoop (op kostendekkend niveau) van € 2.726. Daarnaast is een vordering opgenomen ten aanzien van de in 2023 te betalen (extra) bijdrage in het kader van de indexatiegarantie van 1,2%, ter hoogte van € 3.823. Dit betreft de premiebetaling voor de toeslagverlening per 1 januari 2023. Deze bijdrage wordt in boekjaar 2022 verantwoord in de feitelijke premie, maar in boekjaar 2023 meegenomen in de toets op kostendekkendheid.

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2021 is een extra bijdrage van € 3.710 in verband met de garantie op de nominale pensioeninkoop inbegrepen. In dat jaar betaalde de werkgever eveneens een extra bijdrage van € 4.350 in het kader van de toeslaggarantie, ten behoeve van de financiering van de toeslag per 1 januari 2021.

	2022	2021
Premie werkgeversgedeelte gerelateerd aan de pensioenregeling	19.414	19.701
Premie werknemersgedeelte (schatting) gerelateerd aan de pensioenregeling	2.002	1.919
Vordering premie pensioenregeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	3.823	4.350
TOTAAL	25.239	25.970

Kostendeekkende premie

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

In onderstaande opstelling zijn de verschuldigde premie, de zuiver kostendeekkende premie, de gedempte kostendeekkende premie en de toetspremie vermeld:

	2022	2021
Zuiver kostendeekkende premie	28.495	23.931
Gedempte kostendeekkende premie	22.652	17.686
Ontvangen (feitelijke) premie	25.766	21.620

Dit jaar is in de resultatenrekening een feitelijke premie opgenomen van € 25.239. Het verschil ten opzichte van bovengenoemde verschuldigde premie van € 25.766 bedraagt € 527. Dit verschil bestaat uit de ontvangen feitelijke premie ten behoeve van de toeslagverlening per 1 januari 2022 van € 4.350, die reeds als vordering was opgenomen in de jaarrekening over 2021. Daarnaast is in de feitelijke ontvangen premie zoals opgenomen in de resultatenrekening de vordering van € 3.823 ten behoeve van de financiering niet opgenomen in de hierboven getoonde ontvangen premie, omdat deze geen onderdeel is van de toets op de kostendeekkendheid.

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

KOSTENDEKKENDE TOETSPREMIE	2022	2021
Nominale pensioeninkoop	10.143	9.857
Pensioeninkoop als gevolg van toeslagverlening	2.551	0
Opslag voor solvabiliteit	1.866	1.331
Opslag voor uitvoeringskosten	645	549
Opslag voor voorwaardelijke elementen	7.447	5.949
TOTAAL	22.652	17.686

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

2022	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.134	-5.593	-13	-4.472
Aandelen	204	-17.287	-151	-17.234
Vastrentende waarden	1.938	-206.047	-475	-204.584
Overige beleggingen	-	-19.364	-1	-19.365
Derivaten	-	-	-	-
Liquide middelen	-	-355	-5	-360
TOTAAL	3.276	-248.646	-645	-246.015

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

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 2022 ca. 0,60 procent van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactie-gerelateerde kosten niet opgenomen.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

	2022 Kosten totaal (€)	2022 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen	2021 Kosten totaal (€)	2021 % Kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	10	0,00	22	0,00
Aandelen	349	0,04	268	0,02
Vastrentende waarden	985	0,10	273	0,02
(Valuta)derivaten	53	0,01	3	0,00
Duration Matchingportefeuille	54	0,01	-	0,00
TOTAAL	1.452	0,15	566	0,05

Overige baten (10)

	2022	2021
Herverzekering ouderdompensioen	93	118
Herverzekering nabestaandenpensioen	56	62
Herverzekering wezenpensioen	4	7
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	3	3
Andere baten	28	1
TOTAAL	184	191

De ontvangen uitkeringen uit herverzekering ouderdompensioen 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)

	2022	2021
Ouderdompensioen	-24.201	-23.253
Partnerpensioen	-5.542	-5.411
Wezenpensioen	-30	-34
Invaliditeitspensioen	-	-22
Afkopen	-14	-
TOTAAL	-29.787	-28.720

Pensioenuitvoeringskosten (12)

	2022	2021
Personeelskosten	-302	-331
Bestuurskosten	-358	-284
Accountantskosten	-73	-62
Actuariële controle- en advieskosten	-173	-141
Administratiekosten	-353	-322
Contributies en bijdragen	-74	-88
Rapportagekosten	-63	-39
Overige kosten	-	-
TOTAAL	-1.396	-1.267

Ten opzichte van 2021 is het totaal niveau van de pensioenuitvoeringskosten gestegen (€ 129). Dit wordt grotendeels verklaard door:

- een toename van de bestuurskosten ten opzichte van 2021, doordat met name de kosten voor de sleutelfunctiehouders zijn gestegen (€ 34) als gevolg van de gewijzigde inrichting van de sleutelfunctiehouder-rollen. Verdere oorzaken zijn vanwege de additionele inhuur van adviseurs op diverse beleidsterreinen, zoals IT en keuzebegeleiding (€ 15). Daarnaast zijn aanvullende kosten gemaakt voor de uitvoering van het deelnemersonderzoek in 2022.
- een toename van de actuariële controle- en advieskosten ten opzichte van 2021 (€ 32) als gevolg van de uitgevoerde ALM-studie (€ 36).
- Een stijging van de rapportagekosten ten behoeve van de lookthrough gegevens die benodigd zijn voor de FTK-staat beleggingen (€ 24).

Honoraria accountant

	2022	2021
Controle van de jaarrekening	-73	-62
TOTAAL	-73	-62

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 € 302 (2021: € 331) en worden doorbelast aan het Fonds. De daling van de kosten is het gevolg van de pensionering van een van de werknemers in de loop van 2021.

Saldo overdracht van rechten (13)

	2022	2021
Inkomende waardeoverdrachten	3.714	999
Uitgaande waardeoverdrachten	-408	-15
TOTAAL	3.306	984

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)

	2022	2021
Premies herverzekering overlijdensrisico	-58	-46
TOTAAL	-58	-46

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.

Het herverzekeringscontract dat inging op 1 januari 2017 liep af per eind 2021. Vanaf 1 januari 2022 is een nieuw herverzekeringscontract op basis van stop-loss afgesloten voor een looptijd van 5 jaar. De stop-loss grens en de verschuldigde premie is gestegen ten opzichte van het voorgaande herverzekeringscontract.

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 te onttrekken aan de algemene reserve.

5.5.13 Verwachte wijzigingen in het komend jaar

In het verslagjaar 2023 worden geen grote wijzigingen in het beleid verwacht.

5.5.14 Gebeurtenissen na balansdatum

Aanpassing UFR systematiek

Per 1 januari 2023 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. In de praktijk leidt deze wijziging in de berekeningssystematiek ertoe dat er nauwelijks een verschil zit tussen de marktrente en de rentetermijnstructuur zoals DNB die maandelijks publiceert.

De 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 0,2 procent, waardoor de actuele dekkingsgraad per 1 januari 2023 daalt van 127,5 procent naar 127,3 procent.

Breda, 23 juni 2023

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

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 2022.

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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

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

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 8.900.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 445.000 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 kostendeekkende 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. Met betrekking tot artikel 137 (voorwaardelijke toeslagverlening) merk ik op dat het pensioenfonds in 2022 gebruik heeft gemaakt van de versoepelde toeslagregels, zoals vastgelegd in het tijdelijke artikel 15c van het Besluit Financieel Toetsingskader (toeslag vanwege voorgenomen transitie). Daarbij heeft het pensioenfonds onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden.

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 2023 wordt toegepast, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

Purmerend, 23 juni 2023

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 2022

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2022 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 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2022
- de staat van baten en lasten over 2022
- 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. (waaronder: Cosun Beet Company, Cosun R&D, Shared Service Center ICT en Hoofdkantoor Cosun), 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 hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Materialiteit	€ 8,9 miljoen (2021: € 8,5 miljoen)
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2022 (2021: 0,75%), 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. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. 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 € 445.000 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.

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

Onze verantwoordelijkheid

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

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

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

beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar paragraaf 4.9 “Integriteitsrisico” van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn (fraude)risicoanalyse heeft opgenomen.

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

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

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

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in (k.1) Voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen. Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt ‘Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen’.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, de compliance officer, medewerkers van 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 passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 *Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen*, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het

bestuur, het kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de compliance officer van het fonds en de pensioenuitvoeringsorganisatie 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

Zoals toegelicht in paragraaf 5.5.3 'Continuïteitsveronderstelling' van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen 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 2022 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 actuariel rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maands-dekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de indexatie per 01-01-2022 en 01-01-2023 evenals de toepassing van de Prognosetafels AG2022, de gewijzigde UFR-methodiek en de gewijzigde inschatting van de fondsspecifieke ervaringssterfte en kostenopslag. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2022 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 onafhankelijke taxaties, 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 (onafhankelijke) taxaties en 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 en het Qualified Investor Fund (hierna: QIF). 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 paragraaf 5.5.6 “Toelichting op de balans” onder het kopje “Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)”. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2022 €33 miljoen is belegd in Private Equity, €149 miljoen in het QIF en dat €134 miljoen is belegd in Nederlandse woninghypotheken. Dit betreft 36% 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 2022. • Wij hebben de waardering van de Private Equity beleggingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2022. • De waardering van de Nederlandse woninghypotheken en de QIF hebben wij vastgesteld aan de hand van price testing in combinatie met gecontroleerde jaarrekeningen 2022. Verder hebben wij vastgesteld dat de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. 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 2022 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van het pensioenfonds. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht
--------	--

	gehad in onze controle. Wij hebben aan de subjectieve elementen ervaringssterfte en kostenopslag 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 paragraaf 5.5.6 “Toelichting op de balans onder het kopje “Technische voorzieningen (6)”. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door: aanpassing van de UFR-methodiek, overgang naar nieuwe Prognosetafels, aanpassing van de ervaringssterfte dan wel aanpassing kostenopslag op basis van nader onderzoek en aanpassing van opslag van latent partnerpensioen. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor €5,3 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend 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 2022. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2022: • 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.

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.

Den Haag, 23 juni 2023

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Slager 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.

SRI-UITSLUITINGSCRITEIA

Uitsluitingen op basis van algemene Social Responsible Investment criteria, waaronder uitsluitingen van controversiële wapens, civiele wapens (handwapens), nucleaire wapens, takak, porno, alcohol,

conventionele wapens, gokken, genetisch gemodificeerde organismen, kernenergie, eigenaarschap van bronnen voor fossiele brandstoffen, winning van fossiele brandstoffen en energiecentrales op basis van steenkool (Thermal Coal Power).

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 FINANCIËEL TOEZICHT (WFT)

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

YIELDCURVE

Zie rentetermijnstructuur.

8. BIJLAGE; ANNEX IV SFDR

In deze bijlage wordt door middel van duurzaamheidsindicatoren informatie gegeven over de realisatie van de ecologische en/of sociale kenmerken van het pensioenfonds in het verslagjaar. Op de volgende bladzijden is, op basis van artikel 8 van de SFDR verplichte, Annex IV documentatie opgenomen.

Bijlage IV

Model voor de periodieke informatieverstopping voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 7245009PMEWOX5ZS3T82

Ecologische en/of sociale kenmerken

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?



Ja



Nee



Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan:



in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxononomie



in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxononomie



Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan:



Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van



met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxononomie



met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxononomie



met een sociale doelstelling



Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxononomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het pensioenfonds promoot ecologische en sociale kenmerken via het ESG-beleid, maar heeft zich niet gecommitteerd aan een duurzame beleggingsdoelstelling volgens Regulation (EU) 2019/2088 (SFDR). Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen binnen de brede context van het MVB specifieke aandacht te geven aan de thema's klimaat, goede gezondheid en welzijn en praktijken van goed bestuur.

Het pensioenfonds hanteert duurzaamheidsindicatoren per MVB-thema om te beoordelen of de ecologische en sociale kenmerken in lijn met het ESG-beleid zijn gerealiseerd. De indicatoren zijn weergegeven in de volgende sectie. Voor de realisatie van de ecologische kenmerken kijkt het pensioenfonds op dit moment naar de omzet behaald uit de extractie van en energieopwekking uit thermische kolen en extractie van overige fossiele brandstoffen. Voor de realisatie van de sociale kenmerken kijkt het pensioenfonds naar het aantal ondernemingen dat niet handelt naar onderschreven internationale standaarden zoals UNGC en OESO. In beide gevallen is er beperkte blootstelling en voldoet dit financiële product aan het promoten van ecologische en sociale kenmerken. Om de overige indicatoren te beoordelen is informatie over het voorgaande jaar gewenst. Dit is het geval vanaf de volgende periodieke rapportage (over 2023).

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Milieu-indicatoren	Parameter	2022	% Dekking
Scope 1-BKG-emissies	tCO2e	81.871,39	38%
Scope 2-BKG-emissies	tCO2e	10.680,58	38%
Scope 3-BKG-emissies	tCO2e	309.252,62	38%
Totale BKG-emissies (Scope 1,2,3)	tCO2e	401.393,12	38%
Koolstofvoetafdruk	tCO2e per miljoen EUR van belegging	426,42	38%
BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde tCO2e per miljoen EUR omzet	1.211,12	39%
Aandeel beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel beleggingen	6%	40%

Sociale indicatoren	Parameter	2022	% Dekking
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	Aandeel beleggingen	0%	40%
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	Aandeel beleggingen	17%	40%
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen)	Aandeel beleggingen	0%	40%

Betrokkenheid	Parameter	2022	% Dekking
Entertainment voor volwassenen	Aandeel beleggingen	0%	1%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel beleggingen	3%	44%
Alcohol	Aandeel beleggingen	0%	4%
Controversiële wapens	Aandeel beleggingen	0%	0%
Conventionele wapens	Aandeel beleggingen	0%	1%
Gokken	Aandeel beleggingen	0%	0%
Stroomopwekking	Aandeel beleggingen	3%	10%
Thermische kolen	Aandeel beleggingen	0%	45%
Tabak	Aandeel beleggingen	0%	0%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel beleggingen	0%	44%

- Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Niet van toepassing, het product heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.

- Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen**

Niet van toepassing, het product heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

OESO	UNGP
N.v.t	N.v.t



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

- ☒ Ja
☐ Nee

Het pensioenfonds heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. In het ESG-beleid zijn specifieke factoren, tolerantiegrenzen en beheersingsmaatregelen gedefinieerd. De belangrijkste ongunstige duurzaamheidsfactoren voor het pensioenfonds zijn opgenomen in de eerder besproken tabel met duurzaamheidsindicatoren.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste emittenten	Sector	Land	Activa
Indonesia	Overige	Indonesië	1%
Mexico	Overige	Mexico	1%
South Africa	Overige	Zuid-Afrika	1%
Ministry of Finance, Thailand	Overige	Thailand	1%
Malaysia	Overige	Maleisië	1%
Ministry of Finance People's Republic of China	Overige	China	1%
Secretaria do Tesouro Nacional	Overige	Brazilië	1%
Apple Inc.	Informatie- technologie	Verenigde Staten	1%
Ministerstwo Skarbu Państwa	Overige	Polen	0%
Tencent Holdings Limited	Communicatie- diensten	China	0%
Transurban Group	Industrie	Australië	0%
Microsoft Corporation	Informatie- technologie	Verenigde Staten	0%
United States Department of The Treasury	Overige	Verenigde Staten	0%
NextEra Energy, Inc.	Nutsvoorzieningen	Verenigde Staten	0%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Informatie- technologie	Taiwan	0%

Belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding corruptie en omkoping.



De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentie periode, te weten: 01 januari 2022 t/m 31 december 2022.



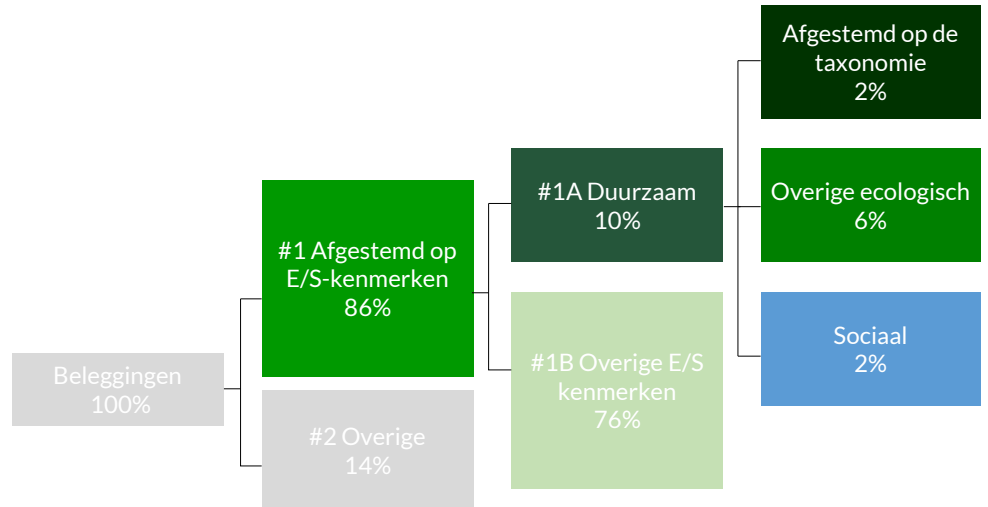
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de omzet die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen



#1 Afgestemd op E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken die het financiële product promoot. Deze E/S kenmerken zijn vastgelegd in het ESG-beleid van het pensioenfonds. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten daarbij voldoen aan praktijken van goed bestuur.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals liquiditeiten, beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG Controversies en (illiquide) beleggingen waarvan de identificatie en/of toetsing aan de E/S kenmerken (momenteel) niet mogelijk is.

#1A Duurzaam omvat beleggingen die voldoen aan drie criteria van SFDR wetgeving: beleggingen met economische activiteiten die bijdragen aan een duurzame doelstelling, geen ernstige afbreuk doen aan overige doelstellingen en praktijken van goed bestuur.

#1B Overige E/S kenmerken omvat beleggingen van het financiële product die niet voldoen aan de criteria van een #1A duurzame belegging, maar wel afgestemd zijn op #1 E/S kenmerken.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de EU taxonomie. Deze vereisten zijn strikter dan voor SFDR. Overige ecologisch en sociaal omvat beleggingen die wel voldoen aan #1A duurzame beleggingen maar niet zijn afgestemd op de taxonomie.

Meer informatie over de methodologie is te vinden in de toelichting op Annex IV, beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	Afgestemd op E/S-kenmerken	Duurzaam	Overige E/S kenmerken	Afgestemd op de taxonomie	Overige ecologisch	Sociaal	Overige
Alle	86 %	10 %	76 %	2 %	6 %	2 %	14 %
Communicatiediensten	3 %	0 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Duurzame consumenten-goederen	3 %	0 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Niet-duurzame consumenten-goederen	2 %	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Energie	1 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financiële dienstverlening	8 %	1 %	7 %	0 %	1 %	0 %	0 %
Gezondheidszorg	3 %	2 %	1 %	0 %	1 %	1 %	0 %
Industrie	4 %	1 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Informatietechnologie	3 %	1 %	2 %	0 %	1 %	0 %	0 %
Basisindustrie	1 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Vastgoed	3 %	1 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Overige	51 %	2 %	49 %	0 %	2 %	0 %	14 %
Nutsvoorzieningen	4 %	1 %	2 %	0 %	1 %	0 %	0 %

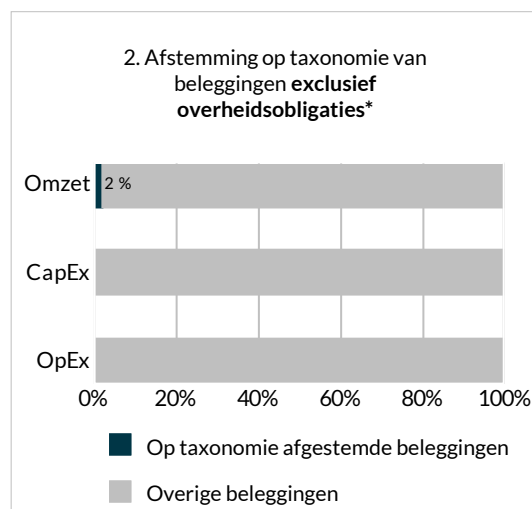
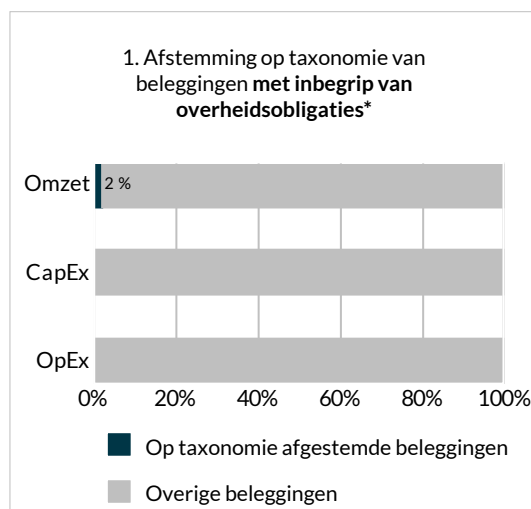
Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



*Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden



Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Informatie over het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten is op dit moment niet beschikbaar. We zijn in gesprek met onze dataleverancier over de kwaliteit en beschikbaarheid. De verwachting is dat de informatie beschikbaar is in de volgende periodieke rapportage (over 2023).



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het minimaal aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Niet van toepassing.



Wat was het minimaal aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Niet van toepassing.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen

Het promoten van E/S kenmerken zoals vastgelegd in het ESG-beleid wordt gewaarborgd in het beleggingsproces. Dit is integraal onderdeel van het manager selectieproces, de monitoring en de verantwoording. Onder "Overige" vallen beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies, cash en (illiquide) beleggingen waarvan de identificatie en/of toetsing aan de E/S kenmerken (voorlopig) niet mogelijk is. Liquiditeiten lenen zich in principe niet om ecologische en sociale kenmerken te promoten. In het geval van liquiditeiten zijn wel ecologische en sociale minimumwaarborgen geïntegreerd door uitsluitingen. Alle beleggingen van het pensioenfonds moeten voldoen aan het ESG-beleid.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

De maatregelen om te voldoen aan de ecologische en sociale kenmerken komen voort uit het ESG-beleid. De toepassing in de afgelopen referentieperiode lichten wij kort toe:

- ESG integratie: bij de keuze van benchmarks en fondsbeheerders (in het selectieproces) wordt door het Fonds beoordeeld op welke wijze ESG geïntegreerd is in het beleggingsproces. Binnen passief beheer is de keuze voor de benchmark veelal leidend, terwijl bij actieve beheerders (waaronder illiquide categorieën) ESG onderdeel is van het proces om instrumenten te selecteren.
- Uitsluiting: het pensioenfonds sluit bedrijven en landen uit die betrokken zijn bij activiteiten die op grond van het internationaal recht verboden zijn. Daarnaast sluit het pensioenfonds bedrijven uit die controversiële wapens maken, onderhouden of verhandelen, alsmede bedrijven die het grootste gedeelte van hun omzet halen uit productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten. Ook sluit het Fonds financiële instrumenten (staatsobligaties, staatsgegarandeerde leningen en beleggingen in staatsbedrijven) uit die worden uitgegeven door landen die zeer laag scoren op mensenrechten, democratie en/of milieubeleid.
- Uitoefenen van stemrecht: het pensioenfonds oefent via de fondsbeheerders stemrecht uit om aan te geven dat belang wordt gehecht aan hoe ondernemingen in de portefeuille met arbeids- en mensenrechten en ESG-kwesties omgaan.
- Engagement: het pensioenfonds voert via de fondsbeheerders op basis van hun engagementbeleid de dialoog met ondernemingen in de portefeuille met als doel om de algemene standaarden binnen een bedrijfstak of keten te verbeteren.
- Positieve impact: het pensioenfonds wil niet alleen schade vermijden ('do-no-harm'), maar wil ook waar mogelijk beleggen in positieve oplossingen. Het Fonds wenst dit te uiten door te beleggen in instrumenten die een positieve bijdrage bieden aan duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's) gerelateerd aan klimaat en goede gezondheid en welzijn.

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, 23 juni 2023