



Jaarverslag 2023

www.pensioenfondscosun.nl

Inhoudsopgave

1.	VOORWOORD	3
2.	KERNCIJFERS	4
3.	BESTUURSVERSLAG	7
3.1.	KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS	8
3.2.	BELEID EN VERANTWOORDING	9
3.3.	ORGANISATIE	11
3.4.	VERSLAG VAN HET BESTUUR	18
3.5.	FINANCIEEL	37
3.6.	BELEGGINGEN	47
3.7.	PENSIOEN	62
3.8.	ACTUARIEEL	64
3.9.	RISICO'S EN BEHEERSING VAN RISICO'S	69
3.10.	RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN	87
3.11.	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	88
3.12.	RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT	91
4.	JAARREKENING 2023	99
4.1.	BALANS PER 31 DECEMBER 2023 (na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)	100
4.2.	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2023	101
4.3.	BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN	101
4.4.	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2023	102
4.5.	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2023	103
5.	OVERIGE GEGEVENS	135
5.1.	ACTUARIËLE VERKLARING	136
5.2.	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	139
6.	BEGRIPPENLIJST	149
7.	BIJLAGE; ANNEX IV SFDR	160

1. VOORWOORD

In dit jaarverslag geeft het bestuur inzicht in de beleidsmatige en financiële ontwikkelingen in 2023.

Het jaar 2023 was een druk jaar. Naast het grote aantal onderwerpen dat de bestuurstafel heeft gepasseerd, is ook veel tijd besteed aan de verdieping op de verschillende onderdelen van de implementatie van de (nieuwe) Wtp-pensioenregeling. De belangrijkste onderwerpen zijn beschreven in de [paragraaf 3.4 'verslag van het bestuur'](#).

In 2023 was er op beleggingsmarkten sprake van een (sterk) herstel van de negatieve beleggingsrendementen uit 2022. De rente(s) bleven gedurende het overgrote deel van 2023 op relatief hoge niveaus. Alleen in de laatste 2 maanden van 2023 daalden de renteniveaus snel als gevolg van de overtuiging van de markt dat de centrale banken in 2024 de eerste renteverlagingen door gaan doorvoeren.

Het totale beleggingsrendement over het verslagjaar 2023 is uitgekomen op 7,6 procent positief. De returnportefeuille heeft een rendement van 7,9 procent positief behaald. De matchingportefeuille behaalde, door de sterke daling van de rente in november en december, een positief rendement van 6,9 procent. Een nadere specificatie van de beleggingsresultaten en toelichting hierop is terug te vinden in [hoofdstuk 3.6 'Beleggingen'](#).

Als gevolg van de gedaalde rente, steeg de waarde van de verplichtingen in 2023 met 3,6 procent. Het meerrendement, de waardeontwikkeling van de beleggingen ten opzichte van de waardeontwikkeling van de verplichtingen, over 2023 bedroeg 0,4 procent (positief).

In het verslagjaar daalde de actuele dekkingsgraad van 127,5 procent naar 121,2 procent. De voornaamste reden hiervoor was de verhoging van de pensioenen per 1 januari 2024, waarvan het effect per eind 2023 in de verplichtingen is opgenomen. Hierdoor daalde de actuele dekkingsgraad per 31 december 2023 met 8,5 procentpunt. De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gestegen van 128,6 procent naar 129,8 procent.

In 2023 zijn veelvuldige verdiepende (kennis)sessies ten aanzien van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen georganiseerd voor bestuurders, het verantwoordingsorgaan en sociale partners. De beoogde invoeringsdatum van deze nieuwe regeling is 1 januari 2026. Een uitgebreide toelichting op de stappen die in 2023 op dit gebied zijn gezet, is opgenomen in [hoofdstuk 3.4 'Verslag van het bestuur'](#).

Breda, 25 juni 2024



2. KERNCIJFERS

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

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

	2023	2022	2021	2020	2019
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers	1.137	1.060	1.040	992	956
Premievrije deelnemers	632	616	606	607	620
Pensioengerechtigden	1.653	1.675	1.671	1.692	1.680
Totaal	3.422	3.351	3.317	3.291	3.256
Reglementsvariabelen					
Toeslag niet-actieven (1 januari jaar+1)	5,33%	5,60%	2,62%	0,00%	0,76%
Toeslag actieven (1 januari jaar+1)	10,29%	5,23%	3,00%	0,00%	3,22%
Pensioenuitvoering					
Verschuldigde premie (= Feitelijke premie)	24.983	25.766	21.620	23.386	15.952
Kostendekkende (toets)premie ¹	24.806	22.652	17.686	20.391	15.952
% Premie van premiepensioensalaris ²	34,1%	38,6%	33,8%	39,0%	28,5%
Pensioenuitvoeringskosten	1.632	1.396	1.267	1.442	1.095
Uitkeringen	31.822	29.787	28.720	28.054	27.101
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	946.464	891.018	1.139.949	1.119.841	1.063.988
Technische voorzieningen/Pensioenverplichtingen	781.169	698.814	922.878	991.595	911.931
Solvabiliteit	165.295	192.204	217.071	128.246	152.057
Dekkingsgraad	121,2%	127,5%	123,5%	112,9%	116,7%
Vereiste dekkingsgraad	115,2%	115,3%	114,7%	113,5%	114,5%
Beleidsdekkingsgraad	129,8%	128,6%	119,4%	107,8%	114,2%
Reële dekkingsgraad	97,8%	92,3%	97,3%	88,6%	92,8%
Saldo van baten en lasten	-26.909	-24.867	88.825	-23.811	36.753
Percentage rentetermijnstructuur	2,36%	2,68%	0,53%	0,11%	0,66%
Uitvoeringskosten					
Pensioenbeheer (per deelnemer)	585,31	510,43	467,36	545,08	421,86
Vermogensbeheer (% vermogen)	0,59%	0,71%	0,37%	0,41%	0,44%
Transactiekosten (% vermogen)	0,15%	0,15%	0,05%	0,02%	0,07%
Beleggingsportefeuille					
Matchingportefeuille	55,5%	54,0%	54,1%	56,3%	54,0%
Returnportefeuille	44,1%	45,8%	45,7%	43,3%	45,8%
Valuta-afdekking	0,4%	0,2%	0,2%	0,4%	0,2%

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.

	2023	2022	2021	2020	2019
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Beleggingsperformance³					
Matchingportefeuille	6,9%	-29,5%	-6,3%	8,5%	12,2%
Returnportefeuille	7,9%	-8,1%	17,5%	-1,3%	23,1%
Totaal bruto	7,6%	-21,6%	2,2%	5,4%	15,5%
Totaal netto (na aftrek kosten)	7,5%	-21,7%	2,1%	5,3%	15,4%

³ De totale beleggingsperformance betreft het bruto beleggingsrendement, inclusief de valuta-afdekking. Voor meer informatie over het beleggingsrendement verwijzen wij naar het [hoofdstuk 3.6 'Beleggingen'](#) in het bestuursverslag.



3. BESTUURSVERSLAG

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

3.1. KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

Stichting Pensioenfonds Cosun (verder: het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste statutenwijziging dateert van 22 december 2023, waarin onder meer de naamswijziging van 'Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun' in 'Stichting Pensioenfonds Cosun' formeel is vastgelegd. 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 bij de Geschillen Instantie Pensioenen en oefent geen nevenactiviteiten uit.

3.1.1. 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.

3.1.2. 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.

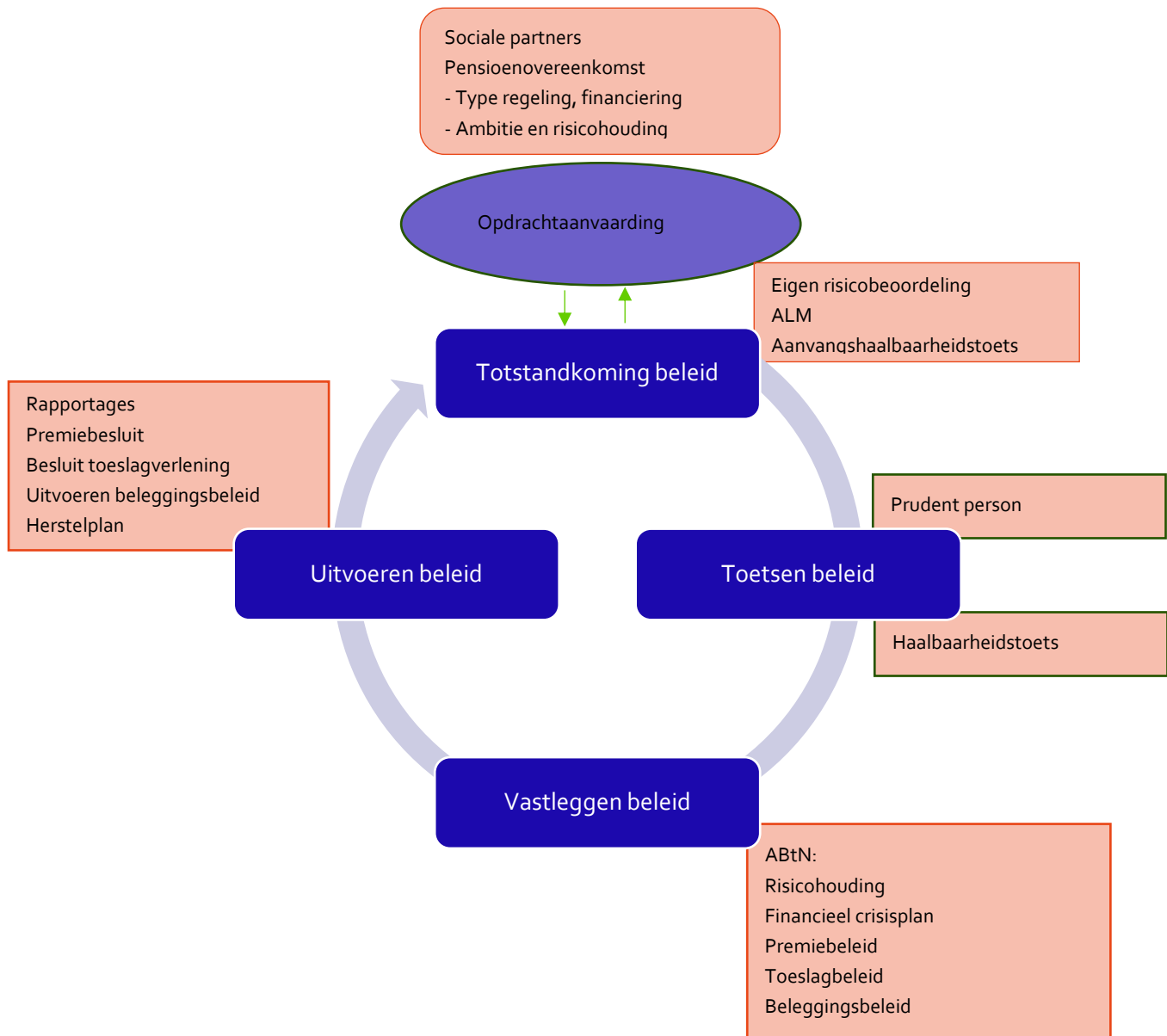
Strategie

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.

3.2. 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, waaronder het begeleiden bij het maken van keuzes met betrekking tot de pensioenregeling, 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 (ge-
wezen) deelnemers, gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden overeenkomstig het doel
van het Fonds en de wet worden gewaarborgd. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statu-
ten en reglementen van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota
(hierna ABtN).

Kenmerken regeling

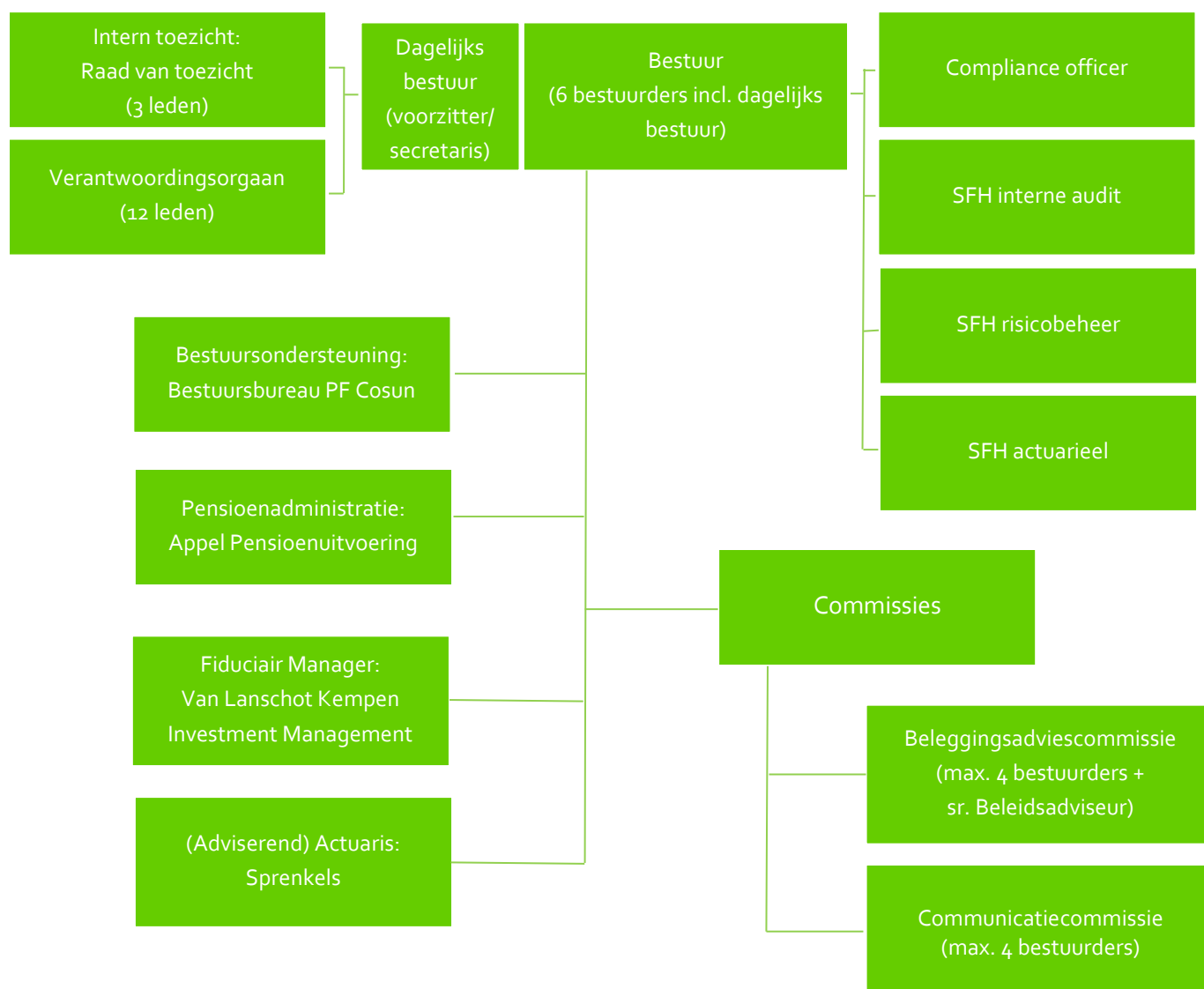
De kenmerken van de pensioenregeling per 1 januari 2023 zijn in de onderstaande tabel weergege-
ven.

Kenmerk	Omschrijving
PENSIOENSYSTEEM	Middelloodregeling met voorwaardelijke toeslagen, op ba- sis van een vaste premie

Kenmerk	Omschrijving
PENSIOENLEEFTIJD	68 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorafgaande kalenderjaar bij de aangesloten onderneming verdiende jaarinkomen tot maximaal € 128.810,-.
FRANCHISE	€ 18.044,-
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

3.3. ORGANISATIE

De organisatie van het Fonds is ingericht conform onderstaand model.



3.3.1. Bestuur per 31 december 2023

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum einde huidige zittingstermijn
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. T. Kriek (kandidaat bestuurder)	1986		Werkgevers	ntb	Ntb
Dhr. H. Radder	1971		Onafhankelijk	01-07-2021	01-07-2025
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	1968	Voorzitter	Werknemers	01-07-2012	01-07-2027
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.

Op 1 juli 2023 was de zittingstermijn van de heer P.W.M. van Veldhoven afgelopen. Gelet op het maximaal aantal herbenoemingen, de maximale zittingstermijn en het feit dat de eerste zittingstermijn van de heer Van Veldhoven geen volledige termijn was, zou de heer Van Veldhoven voor maximaal 1 jaar herbenoemd worden. Vanwege de komende transitie naar een nieuwe pensioenregeling als gevolg van de invoering van de Wet toekomst pensioenen (verder: Wtp) en de relatief korte zittingstermijnen van de resterende bestuurders, is onderzocht of een eenmalige verlenging van de laatste zittingsperiode tot een reguliere zittingstermijn van 4 jaar mogelijk en gewenst was. Op verzoek van het bestuur en met instemming van het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht is de heer van Veldhoven nogmaals benoemd voor een volledige zittingstermijn van 4 jaar. DNB heeft ingestemd met de langere zittingsduur van de heer Van Veldhoven.

Per 8 juli 2023 is de zittingstermijn van de heer W.P.M. van den Nieuwenhof beëindigd. Gelet op zijn eerdere zittingstermijnen en afspraken bij zijn benoeming per 1 september 2019, was een herbenoeming niet mogelijk. De aangesloten ondernemingen zijn begin 2023 verzocht een nieuwe bestuurder namens de werkgever voor te dragen. Op 12 september 2023 is de heer T. Kriek als kandidaat-bestuurder benoemd. Na afronding een opleidingstraject zal hij, onder voorbehoud van goedkeuring door DNB, worden benoemd als bestuurder.

In september 2023 heeft mevrouw L.L. Gastelaars aangegeven haar zittingstermijn voortijdig te beëindigen, vanwege het accepteren van een bestuurdersfunctie bij een ander pensioenfonds. In goed overleg is overeengekomen dat mevrouw Gastelaars tot en met 31 december 2023 als onafhankelijk bestuurder verbonden blijft aan het Fonds. In september 2023 is een wervingscampagne gestart om de vrijgekomen vacature per 1 januari 2024 in te vullen. Na het doorlopen van de selectieprocedure, heeft het bestuur op 5 december 2023 de heer B. den Hartog, onder voorbehoud van goedkeuring van DNB, benoemd als onafhankelijk bestuurder. Tevens is de heer Den Hartog benoemd als

secretaris van het Fonds. Op 8 februari 2024 heeft DNB ingestemd met de benoeming van de heer B. den Hartog als onafhankelijk bestuurder.

3.3.2. 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. Bij langdurige afwezigheid van de voorzitter en/of de secretaris, zullen hun plaatsvervangers de bijbehorende taken overnemen.

3.3.3. Sleutelfunctiehouders

In lijn met IORP II heeft het bestuur de drie sleutelfunctiehouderposities ingevuld. In september 2023 heeft de heer B.A. Weijers, sleutelfunctiehouder actuarieel, aangegeven zijn functie als sleutelfunctiehouder neer te leggen. De reden hiervoor was dat deze sleutelfunctiehouderrol wordt gecombineerd met de rol van Certificerend actuaris. Voor die rol is in de sector bepaald dat deze voor maximaal 7 boekjaren achtereenvolgend uitgevoerd mag worden. Daarom is ten behoeve van de werkzaamheden over boekjaar 2023 een nieuwe certificerend actuaris voorgesteld, die tevens de werkzaamheden als sleutelfunctiehouder actuarieel kan uitvoeren. Op 10 oktober 2023 heeft het bestuur de heer M.B.H. Ceelaert, onder voorbehoud van goedkeuring van DNB, benoemd als sleutelfunctiehouder actuarieel en als Certificerend actuaris. DNB heeft op 26 oktober 2023 ingestemd met deze benoeming.

Alle sleutelfunctiehouderposities zijn door middel van inbesteding (insourcing), conform onderstaande tabel, ingevuld.

Naam	Functie	Aanvang benoeming
Dhr. M.B.H. Ceelaert	SFH actuarieel	26-10-2023
Dhr. D.A.J. Kamp	SFH risicobeheer	09-06-2022
Dhr. R. Snoeker	SFH interne audit	08-10-2020

3.3.4. Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft, conform de vereisten behorend bij het paritaire bestuursmodel, een verantwoordingsorgaan ingesteld. Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2023 als volgt samengesteld:

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum einde huidige zittingstermijn
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	01-07-2027
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	Secretaris	Pensioengerechtigden	01-07-2022	01-07-2026
Dhr. M. Jansen	1969		Werknemers	01-07-2016	01-07-2025

Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Datum eerste benoeming	Datum einde huidige zittingstermijn
Dhr. C.J. Langebeeke	1967	Voorzitter	Werknemers	01-07-2014	01-07-2027
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	01-07-2027
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, waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten.

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. Deze adviesrechten en de bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement verantwoordingsorgaan, dat onderdeel is van het huishoudelijk reglement van het Fonds.

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.

Vanwege het aflopen van de huidige zittingstermijn, zijn de heren J.O. Bruijns en C.J. Langebeeke door de OR van Cosun Beet Company en de heer P.C.M. Schoutens door de aangesloten ondernemingen voorgedragen voor herbenoeming voor een laatste zittingstermijn van vier jaar. Allen zijn per 1 juli 2023 door het bestuur als lid van het verantwoordingsorgaan benoemd namens de werknemers respectievelijk de werkgevers.

3.3.5. 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 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 in eerste instantie elk jaar een lid van de raad van toezicht aftreden dan wel voor herbenoeming worden voorgedragen. Per 1 juli 2023 is de heer A.M.J. de Bekker afgetreden. Na een wervingscampagne en daarop volgend selectietraject, is de heer R. Kruijff, door het verantwoordingsorgaan voorgedragen als lid van de raad van toezicht. De benoeming door het bestuur, onder voorwaarde van instemming door DNB, heeft op 11 april 2023 plaatsgevonden. DNB heeft op 2 juni 2023 een positief besluit over de toetsing afgegeven, waarna de heer Kruijff per 1 juli 2023 is benoemd.

Na het aftreden van de heer De Bekker hebben de leden van de raad van toezicht een voorzitter uit hun midden gekozen. Op 6 juli 2023 is mevrouw L.A.C. van der Made door de raad van toezicht voorgedragen als voorzitter. Op 8 augustus 2023 heeft DNB een positief besluit genomen over de toetsing van haar als voorzitter van de raad van toezicht.

De raad van toezicht is op 31 december 2023 als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Aanvang benoeming	Datum einde huidige zittingstermijn
Dhr. R. Kruijff	Lid	01-07-2023	01-07-2027
Mw. L.A.C. van der Made	Voorzitter	15-12-2021	01-07-2025
Dhr. D.P. Slob	Lid	30-11-2021	01-07-2024

3.3.6. 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

Er hebben in 2023 geen wijzigingen in de samenstelling van de beleggingsadviescommissie voorgedaan.

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.

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.

3.3.7. 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	Voorzitter
Mw. L.L. Gastelaars	
Dhr. P.W.M. van Veldhoven	

Als gevolg van de beëindiging van de zittingstermijn van de heer W.P.C. van den Nieuwenhof als bestuurder, heeft hij eveneens per 8 juli 2023 geen zitting meer in de communicatiecommissie. Zijn rol als voorzitter is overgenomen door mevrouw K. Arnouts. Na het vertrek van de heer Van den Nieuwenhof is geen nieuw lid van de communicatiecommissie in zijn plaats benoemd.

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.

3.3.8. Risicomanagementcommissie

Het Fonds had een risicomanagementcommissie ingesteld. Gelet op de benoeming van een onafhankelijke sleutelfunctiehouder risicobeheer, die de 2^e lijns rol met betrekking tot het risicomanagement invult, is op 20 juni 2023 door het bestuur besloten de risicomanagementcommissie tijdelijk op te heffen. Op basis van een evaluatie door betrokken bestuurders, de sleutelfunctiehouder risicobeheer en het bestuursbureau in november 2023, heeft het bestuur, samen met de sleutelfunctiehouder risicobeheer, geconcludeerd dat er geen noodzaak is voor het in standhouden van een

risicomanagementcommissie. Het bestuur heeft op 5 december 2023 besloten de risicomanagementcommissie definitief op te heffen.

Dit leidt ertoe dat de sleutelfunctiehouder risicobeheer ook uitvoering geeft aan de taken die behoren bij de vervullerrol ten aanzien van het risicobeheer zoals ingericht in IORP II.

3.3.9. Compliance officer

In 2023 is mevrouw M.J.C.W. van den Maagdenberg 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.

In 2023 is de rol en de praktische invulling in overleg tussen de compliance officer en het Fonds geüpdatet. Op basis van deze licht gewijzigde invulling en de beperkte beschikbaarheid van mevrouw Van den Maagdenberg, heeft zij aangegeven haar rol graag over te dragen aan een nieuwe compliance officer. Het bestuur heeft op 16 januari 2024 mevrouw H. Hector-Heeris benoemd tot nieuwe compliance officer van het Fonds.

3.3.10. 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 actuaaris. Hij is lid en voorzitter van het Koninklijk Actuarieel Genootschap en werkzaam bij Sprenkels.

3.3.11. Bestuursbureau

Het bestuur en de overige gremia worden ondersteund door het eigen bestuursbureau PF Cosun. Het bestuursbureau wordt bemand door twee senior beleidsadviseurs en is per 1 juni 2023 uitgebreid met een pensioenspecialist. Zij ondersteunen het bestuur, de commissies en de overige fondsorganen in de dagelijkse gang van zaken, bij alle vergaderingen en de voorbereidingen hiervan.

3.4. VERSLAG VAN HET BESTUUR

Voor pensioenfondsen was 2023 het jaar waarin de Eerste Kamer instemt met de Wet toekomst pensioenen (Wtp), waardoor deze na een lang voorbereidings- en besluitvormingstraject per 1 juli 2023 is ingegaan. Alhoewel er na de verkiezingsuitslag van de Tweede Kamer verkiezingen, in november 2023, opnieuw enige onzekerheid rondom de uitvoering van deze wet is ontstaan, zijn hiermee de wettelijke kaders waaraan de nieuwe pensioenregeling moet voldoen, duidelijk. Verder speelde ook in 2023 de oorlog tussen Rusland en Oekraïne een prominente rol, maar ook het op-laaïen van het conflict tussen Israël en Palestina leidde opnieuw tot onzekerheid op economisch vlak. Na een start van 2023 met hoge energieprijzen en hoge inflatiecijfers, zijn deze beiden gedurende 2023 gedaald naar iets meer gangbare, maar nog steeds betrekkelijk hoge, cijfers.

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

Transitie naar nieuw pensioenstelsel

Nadat in 2022 een regiegroep Wtp is ingesteld, een plan van aanpak is opgesteld en de eerste kaders zijn gesteld, is in 2023 kennis opgedaan en richting gegeven aan een nieuwe pensioenregeling die voldoet aan de eisen die de wetgeving hieraan stelt en die past bij de wensen van sociale partners en het pensioenfonds. Begin 2023 heeft het bestuur geconcludeerd dat voor een zorgvuldige voorbereiding, de oorspronkelijke beoogde implementatiedatum opgeschoven moet worden van 1 januari 2025 naar 1 januari 2026.

Na het afronden van de oriëntatie- en verkenningfase in 2022, hebben het Fonds en de sociale partners in 2023 de verdiepingfase doorlopen. Deze fase stond in het teken van het stapsgewijs invullen van de uitgangspunten en doelstellingen van de nieuwe pensioenregeling (door sociale partners) en anderzijds het stapsgewijs invullen van het daarbij passende (financiële) beleidskader (beleggings-, uitkerings- en solidariteitsbeleid). Dit alles is gebaseerd op het principe besluit van sociale partners om een solidaire regeling per 1 januari 2026 uit te gaan voeren.

Om de financiële opzet goed te laten aansluiten op de risicobereidheid en -draagkracht van zowel (gewezen) deelnemers als pensioengerechtigden, is in maart 2023 een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd. Ca. 26% van de gehele populatie van het Fonds (874 van de 3.349 deelnemers) heeft aan dit onderzoek deelgenomen, waarbij de verdeling over de verschillende groepen (actieven, slapers en pensioengerechtigden) en over de verschillende leeftijdscohorten een representatief beeld opleverden. Daaropvolgend heeft het Fonds in juli 2023 een drietal deelnemerspanels georganiseerd, waarmee getoetst is of de vragen die in het onderzoek gesteld waren ook op de bedoelde manier zijn geïnterpreteerd. Op een enkele vraag na, bleek dat het geval. De uitkomsten van dit risicopreferentieonderzoek worden door het Fonds gebruikt om invulling te geven aan de risicohouding. Deze risicohouding wordt gebruikt voor de inrichting van het beleggings-, solidariteits- en uitkeringsbeleid.

In juni 2023 is het Fonds gestart met het inzichtelijk maken en beoordelen van de datakwaliteit. De juistheid van de geadministreerde persoons- en pensioengegevens heeft altijd een hoge prioriteit

gehad binnen het Fonds. Tegelijkertijd is het belangrijk om de kwaliteit hiervan voor het omzetten van de pensioenaanspraken uit de huidige pensioenregeling naar de persoonlijke pensioenvermogens in de nieuwe regeling (ook wel 'invaren' genoemd) goed vast te stellen. Het Fonds heeft hierbij een datakwaliteitsbeleid vastgesteld. Ook is een correctie- en herzieningenbeleid opgesteld waarin beschreven staat hoe omgegaan wordt met eventuele correcties van geconstateerde fouten. Bij de beoordeling van de datakwaliteit wordt in fases gekeken naar de gegevens die belangrijk zijn voor de juiste bepaling van de pensioenaanspraken.

Rekening houdend met de kenmerken van het Fonds zijn verschillende analyses op de data uit de pensioenadministratie uitgevoerd. De daaruit volgende rapportages zijn in het bestuur vastgesteld. Op basis van deze rapportages heeft het bestuur vastgesteld dat de datakwaliteit van het Fonds op orde is. Een beperkt aantal correcties, die veelal geen invloed hebben op de pensioenaanspraken en/of de technische voorziening, worden doorgevoerd.

De accountant toetst op basis van specifiek overeengekomen werkzaamheden of de uitgevoerde werkzaamheden van het Fonds conform de beschrijving zijn uitgevoerd en brengt hierover verslag uit. In mei 2024 wordt de datakwaliteit formeel binnen het bestuur vastgesteld.

Met Appel Pensioenuitvoering worden afspraken gemaakt over de continue monitoring van de datakwaliteit en de periodieke verslaglegging daaromtrent (zgn. 'stay clean' fase).

In diverse afstemmingen, hebben sociale partners in 2023 hun ideeën en standpunten met betrekking tot de inrichting en doelstellingen van de nieuwe regeling onderling uitgewisseld. Begin 2024 zullen zij onderling overeenstemming moeten bereiken over de doelstellingen en inhoud van de regeling, of en de manier waarop er wordt ingevaren en over de manier waarop er eventueel wordt gecompenseerd voor de afschaffing van de doorsneepremie. Het concept transitieplan is begin april 2024 opgeleverd. Op basis van dit concept transitieplan zijn de achterbannen van zowel vakbonden als werkgevers geraadpleegd en is het hoorrecht van de vereniging van gepensioneerden uitgeoefend. In juni 2024 is het transitieplan door sociale partners ondertekend.

Het bestuur heeft gedurende 2023 de beleidskaders en de concept risicohouding uitgewerkt en getoetst. Het bestuur is voornemens om, in samenspraak met de sleutelfunctiehouders, het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en in afstemming met de sociale partners, rond juli 2024 het implementatieplan en het communicatieplan in te dienen bij de toezichthouder(s) (DNB resp. AFM).

Tot slot leiden de veranderingen in het politieke landschap tot nieuwe onzekerheid over het invaren van de huidige pensioenaanspraken in de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast zijn de inzichten en de standpunten van de toezichthouders, zowel DNB als AFM, aan veranderingen onderhevig. Nieuwe inzichten ontstaan door de reeds openbaar gemaakte transitieplannen en de reeds ingediende implementatie- en communicatieplannen van andere pensioenfondsen, maar ook door tussendoor gestelde (toets)vragen van diverse pensioenfondsen en adviseurs over (deel)onderwerpen. Het Fonds tracht de meest recente ontwikkelingen en communicatie uitingen van de toezichthouders mee te nemen in het besluitvormingstraject. De realisatie van de beoogde implementatiedatum is echter mede afhankelijk van deze geconstateerde ontwikkelingen.

Toeslagverlening

In afwachting van de definitieve wetgeving ten aanzien het nieuwe pensioenstelsel, heeft de Regering per 1 juli 2022 door middel van een Algemene Maatregel van Bestuur (verder: AMvB), het (tijdelijk) mogelijk gemaakt om bij lagere dekkingsgraden de pensioenen te verhogen (toeslagverlening). Voorwaarde voor het gebruik van deze (tijdelijk) 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. Voor de toeslagverlening per 1 januari 2023 en de aanvulling op de reeds verleende toeslagverlening per 1 januari 2022, is bij het toeslagbesluit hierover in november 2022 van deze AMvB gebruik gemaakt. Hiertoe is op datzelfde moment het toeslagbeleid van het Fonds aangepast, zodat ook voor toekomstige jaren, mits voldaan wordt aan alle voorwaarden in de wet- en regelgeving, van de verruimde mogelijkheden gebruik gemaakt kan worden.

Per 1 juli 2023 is de Wtp ingegaan. Onderdeel van deze Wtp is het transitie-Ftk. Dit is een overgangskader, waarin versoepelde regels zijn opgenomen ten aanzien van het verlenen van toeslagen. Daarnaast zijn er overgangsregels opgenomen over de niveaus waarop (verplicht) de opgebouwde pensioenen moeten worden verlaagd om aan de minimale buffer vereisten te voldoen. Het toeslagbeleid dat in 2022 is vastgesteld, voldoet ook aan deze bepalingen. Bij de gebruikmaking van dit transitie-Ftk dient het Fonds jaarlijks een overbruggingsplan in te dienen bij DNB. Voor 2023 (naar de stand per 31 december 2022) uiterlijk op 1 september 2023.

Eind juni 2023 heeft de Minister echter de AMvB uit 2022 verlengd tot eind 2023. Daarmee was het voor het Fonds niet nodig het transitie-Ftk in 2023 in te gaan voeren. Het Fonds heeft het toeslagbesluit voor de toeslag per 1 januari 2024 op basis van de AMvB genomen. Dat verminderde de druk op de (externe) adviseurs en de interne organisatie en gaf het bestuur de gelegenheid om meer inzichten te verkrijgen over de standpunten van de toezichthouder ten aanzien van deze overbruggingsplannen.

De ontwikkeling van de prijzen, zoals weergegeven in de consumentenprijsindex (gepubliceerd door het CBS) in 2022 en 2023 was sterk afhankelijk van de (gevolgen van de) ontwikkeling van de energieprijzen. Door het stoppen van de gastoevoer vanuit Rusland, stegen de energieprijzen tot niet eerder gekende hoogtes. De wijze waarop deze energieprijzen meegenomen werden in de berekening van de ontwikkeling van de consumentenprijsindex, is door het CBS nader onderzocht. Zij concludeerden dat de gebruikelijke methodiek tot een minder goed beeld van de koopkrachtontwikkeling leidde, doordat de ontwikkeling van de prijzen van nieuwe energiecontracten als gevolg van de sterk gestegen energieprijzen niet representatief waren voor het verloop van de energiekosten voor alle huishoudens. Als gevolg daarvan, heeft het CBS voor de berekening van de consumentenprijsindex vanaf juni 2023 een ander uitgangspunt voor het meenemen van de energieprijzen ingevoerd. In deze nieuwe methodiek wordt rekening gehouden met de meerjarige energiecontracten die huishoudens afsluiten.

Deze aanpassing leidde tot een opmerkelijke verandering in de reeks van gepubliceerde consumentenprijsindexcijfers. Het Fonds gebruikt dit consumentenprijsindexcijfer als maatstaf voor de toekenning van de toeslag voor inactieve deelnemers (gewezen deelnemers, arbeidsongeschikten en uitkeringsgerechtigden), waarbij de ontwikkeling over de periode oktober-oktober de maximaal toe te kennen toeslagverlening voor die groep bepaalt. Over de periode oktober 2022 – oktober 2023, zou de maatstaf negatief zijn. Met andere woorden, de koopkracht zou zijn toegenomen, oftewel er

zou sprake zijn van deflatie. Naar de mening van het bestuur komt dat niet overeen met de ervaren ontwikkeling van het prijsniveau en is dat niet overeenkomstig het beeld voor actieve deelnemers, die een maximale toeslagverlening hebben op basis van de CAO-stijging binnen de onderneming. Daarom heeft het bestuur onderzocht welke mogelijkheden er waren om toch een compensatie voor de gestegen prijzen te geven. Ook de Vereniging van Gepensioneerden heeft het bestuur verzocht deze mogelijkheden te onderzoeken. Het bestuur heeft de sociale partners gevraagd om medewerking te verlenen aan de aanpassing van de definitie van de prijsindex, zoals opgenomen in het pensioenreglement. Door de door het CBS gewijzigde systematiek van het meten van de ontwikkeling van de energieprijzen mee te nemen in het indexcijfer van oktober 2022, geeft de ontwikkeling van het prijspeil over de periode oktober 2022 – oktober 2023 een beter beeld van de werkelijk ervaren koopkrachtontwikkeling. Het prijsindexcijfer dat gebruikt wordt bij de toeslagverlening per 1 januari 2024 komt daarmee positief uit (5,33%). De aanpassing van het prijsindexcijfer van oktober 2022 heeft, gelet op de beperkende reglementaire bepalingen waardoor de toeslagverlening per 1 januari 2023 niet gelijk was aan de prijsindex, geen gevolgen voor de verleende toeslag per 1 januari 2023 (toegekend 5,60%). Wel verandert hierdoor de toeslagmaatstaf (was 14,33%, wordt 8,10%) en derhalve de registratie van de niet verleende toeslag in de periode 2014 – 2024 (was 16,50%, wordt 10,16%) .

Op basis van het toeslagbeleid en de hoogte van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2023 (129,8%) is voor zowel de groep actieve als de inactieve deelnemers de volledige voor hen van toepassing zijnde maatstaf (loon- resp. prijsindex) toegekend. Dit leidt ertoe dat de per 1 januari 2024 opgebouwde pensioenen met 10,29% (actieven) respectievelijk 5,33% (inactieven) zijn verhoogd. In de technische voorzieningen per 31 december 2023, zoals opgenomen in dit jaarverslag, is de stijging van de technische voorziening als gevolg van dit toeslagbesluit al meegenomen.

Door gebruik te maken van de verruimde bepalingen voor toeslagverlening in de AMvB, wordt naar de mening van het bestuur:

- de toename van de toeslagachterstand voor alle groepen voorkomen;
- beter voldaan aan de doelstellingen van het Fonds ten aanzien van toeslagverlening;
- de dekkingsgraad op het moment van toekennen verlaagd. Dit betekent ook dat op het moment van overgang naar de nieuwe pensioenregeling de dekkingsgraad lager is dan wanneer er nu geen toeslag zou worden verleend. Hoewel de impact hiervan beperkt is voor het pensioenresultaat, heeft dit beperkt nadelige effecten voor met name jongeren. Als op basis van de dekkingsgraad na de toeslagverlening wordt overgegaan naar de nieuwe pensioenregeling, leidt de verruiming van het toeslagbeleid er niet toe dat de werking van de nieuwe regeling in gevaar komt. Hierbij opgemerkt dat de ontwikkeling van de dekkingsgraad tot aan het werkelijke invaarmoment (beoogd 1 januari 2026) sterk afhankelijk is van economische ontwikkelingen.
- het verschil in pensioenresultaat tussen de verschillende leeftijdscohorten minder groot. De leeftijdscohorten van de actieve deelnemers gaan er beperkt op achteruit, terwijl de leeftijdscohorten van de pensioengerechtigden er op vooruit gaan.

Samengevat leidt, zeker gelet op het uitzonderlijke verloop van de prijsontwikkeling in de afgelopen jaren, het beperkt benutten van de verruimde toeslagmogelijkheden tot hogere toeslagkansen naar

de toekomst toe. Het bestuur vindt dit meer in het belang van alle groepen deelnemers dan het verder laten aangroeien van de aanwezige buffer(s) binnen het Fonds.

De kwantitatieve effecten van de toeslagverlening op het pensioenresultaat zijn inzichtelijk gemaakt op de website van het pensioenfonds (zie: [kwantitatieve effecten toeslagverlening](#)).

3.4.1. 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. Tevens is een geschiktheidsbeleid opgesteld. Permanente educatie van het bestuur waarborgt dat de geschiktheid van bestuurders op peil blijft en waar nodig wordt verbreed of ontwikkeld. Hiertoe is een opleidingsbeleid opgesteld en stelt het bestuur jaarlijks een opleidingsplan vast met daarin opgenomen de concrete acties voor dat jaar.

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 2023 zijn er zes interne studiedagen gehouden in het kader van de Wtp (verdieping).

Ook in 2023 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. Normaliter zou het bestuur de zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij in het najaar van 2023 hebben uitgevoerd. Gelet op wijzigingen in de samenstelling van het bestuur in de tweede helft van 2023, is besloten deze evaluatie met maximaal 1 jaar uit te stellen. Alhoewel dit afwijkt van het interne beleid van het Fonds, acht het bestuur de zelfevaluatie onder begeleiding van een externe beter tot zijn recht komen als de bestuurders die deelnemen aan die evaluatie ook zelf kunnen acteren naar aanleiding van eventuele bevindingen. Daarnaast biedt de Code Pensioenfonds in zijn normen ook de ruimte om de evaluatie onder begeleiding door een externe met één jaar uit te stellen, aangezien de Code voorschrijft dit minimaal eens per drie jaar te doen.

Wel heeft het bestuur tijdens de bestuursvergaderingen van 14 maart en 11 april 2023 voor alle onderwerpen die in 2022 zijn behandeld de procesgang geëvalueerd. Op basis van een aantal criteria zijn de kwaliteit, evenwichtigheid en tijdigheid van het besluitvormingsproces beoordeeld. Geconcludeerd is dat ook in 2022 in een relatief klein bestuur en met een klein bestuursbureau veel onderwerpen van significante omvang zijn 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. Tevens is geconcludeerd dat in 2022 goede

invulling is gegeven aan het actiepunt om (externe) partijen in te schakelen als wordt voorzien dat de interne organisatie niet de capaciteiten (in deskundigheid of tijdsbesteding) heeft om onderwerpen tijdig op te pakken. Op basis van de vele extra onderwerpen die in 2023 en volgende jaren moeten worden opgepakt, heeft het bestuur besloten het bestuursbureau (tijdelijk) uit te breiden met een derde persoon. Op basis van de zelfevaluatie heeft het bestuur het tijdig plannen en behandelen van een opinie van een van de sleutelfunctiehouders als leerpunt benoemd.

Ook in 2023 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 normaliter het gesprek met de leden van het dagelijks bestuur. Gelet op het aftreden van de plaatsvervangend voorzitter heeft in 2023 eenmalig, bij deze individuele gesprekken met de leden van het dagelijks bestuur, de voorzitter van de beleggingsadviescommissie deze taak waargenomen.

De evaluatie over de uitgevoerde werkzaamheden en gerealiseerde doelstellingen in 2023 heeft in de bestuursvergaderingen van 15 maart 2024 plaatsgevonden en is in de bestuursvergadering van 12 april 2024 vastgesteld. Geconcludeerd is dat het bestuur binnen het grote werkaanbod de juiste prioriteiten heeft gesteld. Daardoor is met een relatief kleine organisatie veel werk verzet. De implementatie van de Wtp vergt veel inspanningen van het bestuur en het bestuursbureau. Daarbij zullen de reguliere werkzaamheden op een optimaal niveau uitgevoerd moeten worden.

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. Jaarlijks wordt door het verantwoordingsorgaan het eigen functioneren geëvalueerd.

In 2023 zijn drie studiedagen over de Wtp georganiseerd voor het verantwoordingsorgaan. Tijdens deze studiedagen is ingegaan op de rol van het verantwoordingsorgaan in het transitie-traject, zijn verdiepende inzichten van de werking van de beleidsknoppen (beleggings-, uitkerings- en solidariteitsbeleid) besproken en is uitleg gegeven over de totstandkoming van de risicohouding. Verder zijn de onderwerpen invaren en compensatie afschaffing doorsneesystematiek toegelicht en zijn de eerste inzichten ten aanzien van eventuele transitie-effecten toegelicht.

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. Hiermee toont het Fonds aan de juiste dingen te doen om goed te functioneren en maakt dit ook inzichtelijk.

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 2023 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 beschrijving van de missie, visie en strategie publiekelijk beschikbaar op de website van het Fonds.
Norm 62	Ja	In het hoofdstuk 'Beleggingen' in de paragraaf 'Maatschappelijk verantwoord beleggen' beschrijft het bestuur de

Rapportagenorm	Voldoet het Fonds	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.		overwegingen om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Verder is alle pre-contractuele 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 en over de (zelf)evaluatie van het bestuur.
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. Ook bij de invulling van de vacante bestuursfuncties is de diversiteit in samenstelling van het bestuur benadrukt en meegewogen.

Op 21 november 2023 is een herziene versie van de Code Pensioenfondsen in de Staatscourant gepubliceerd. Deze herziene Code geldt per 1 januari 2024. Met deze herziening wordt meebewogen met maatschappelijke ontwikkelingen, met name op de onderwerpen: 'centraal stellen van de belanghebbenden', 'duurzaamheid' en 'diversiteit en inclusie'. Het Fonds legt vanaf het jaarverslag over 2024 (dus in 2025) verantwoording af over de herziene Code.

Informatie vanuit extern toezicht

Aan het Fonds zijn in 2023 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 2023 en per 1 december 2023- geactualiseerde ABtN. In 2023 is de voorgenomen aanpassing van de maatstaf voor prijsindexatie vooraf afgestemd met de toezichthouder. Tevens heeft op 30 november 2023 een toezichtsgesprek plaatsgevonden tussen DNB en het Fonds. Dit gesprek werd geïnitieerd door DNB en stond hoofdzakelijk in het teken van de voorbereiding op de transitie naar de Wtp. Het Fonds heeft tijdens dit gesprek de geplande implementatie en de weg daarheen toegelicht.

In 2023 zijn een tweetal sectorbrede uitvragen van de gezamenlijke toezichthouders (DNB en AFM) over de transitie naar de Wtp ingevuld. Verder is de uitvraag van AFM over de SFDR ingevuld en ingediend. Daarnaast zijn alle reguliere uitvragen van de toezichthouders tijdig ingediend.

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 2023/2024
Financiële administratie en opstelling van het financieel jaarverslag	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Rapportage aan de toezichthouder	Appel Pensioenuitvoering B.V. resp. bestuursbureau PF Cosun
Pensioen- en deelnemersadministratie	Appel Pensioenuitvoering B.V.
In- en excasso van premies en uitkeringen	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Pensioencommunicatie naar de deelnemers	Appel Pensioenuitvoering B.V.
Actuariële adviesfunctie	Sprenkels & Verschuren B.V.
(Fiduciair) vermogensbeheer	Van Lanschot Kempen IM N.V.
LDI-beheer	BlackRock (Netherlands) B.V.
Operationeel vermogensbeheer	Diverse beleggingsfondsen
Bewaring van effecten	State Street Bank International GmbH
Waardering van effecten	State Street Bank International GmbH
Performancemeting	State Street Global Services – Performance Services

Externe partijen op basis van wettelijke verantwoordelijkheden:

Onafhankelijk externe accountant	Ernst & Young Accountants LLP
Certificerend actuaris	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.

De uitvoering van de pensioenregeling is door het bestuur van het Fonds met ingang van 1 januari 2020 opgedragen aan Appel Pensioenuitvoering B.V. (hierna: Appel), een onafhankelijk administratiekantoor dat pensioenfondsen ondersteunt bij de pensioenuitvoering.

De werkzaamheden van Appel met betrekking tot de deelnemersadministratie, financiële administratie, verslaglegging, pensioenuitkeringen, informatieverstrekking aan deelnemers en wijze van verantwoording over al deze werkzaamheden, zijn in een uitbestedingsovereenkomst vastgelegd.

De dagelijkse uitvoering van de pensioenregeling en administratie is gedelegeerd aan Appel. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn gedetailleerd vastgelegd in een uitbestedingsovereenkomst. Daarnaast zijn in een SLA relevante bepalingen en wederzijdse afspraken (leverings- of verwerkingstermijnen) opgenomen die als basis dienen voor een adequate dienstverlening aan het Fonds, zoals vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst.

Het fiduciair management op het gebied van vermogensbeheer is vanaf 1 april 2021 uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (verder: VLK IM) 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 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 (Investment 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 2023 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 achtname 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, aangegaan met 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 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 achtname 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.

Voor de uitvoering van de wettelijke verantwoordelijkheden, zijn de volgende partijen aangesteld:

- 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 ten behoeve van de controle over het verslagjaar 2023.

Klachten en geschillen

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 pensioenfondsensector 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 bij deze nulmeting ruim voldoende (74%). In navolging op deze nulmeting, is in oktober 2023 een vervolgmeting uitgevoerd door de Pensioenfederatie. De overall score van het Fonds was 'goed' (84%), wat exact gelijk is aan de norm die de Pensioenfederatie voor haar aangesloten leden heeft gesteld en net iets beter dan de gemiddelde score van alle deelnemende ondernemingspensioenfonds (83%).

In 2023 is een nieuw klachten- en geschillenreglement opgesteld. Dit reglement vervangt per 1 juli 2023 de eerdere klachten- en geschillenregeling. Dit klachten- en geschillenreglement is gebaseerd op de hiervoor genoemde gedragslijn en in overeenstemming met de gewijzigde definities voor 'klachten' en 'geschillen', de afhandelingstermijnen en de afspraken rondom het instellen van een onafhankelijke externe geschilleninstantie, zoals opgenomen in de Wtp.

Het klachten- en geschillenreglement is gepubliceerd op de [website](#) van het Fonds, waar eveneens een stroomschema is opgenomen om belanghebbenden eenvoudig inzicht te geven in de procedure die wordt doorlopen indien gebruik gemaakt (moet) worden van dit reglement.

Net zoals in de wetgeving, wordt in het reglement onderscheid gemaakt tussen klachten en geschillen. Een klacht is iedere uiting van ontevredenheid die door een belanghebbende wordt gericht aan het Fonds. Een geschil ontstaat na een (gehele of gedeeltelijke) afwijzing van een klacht of als een klacht niet binnen de afhandelingstermijnen wordt afgehandeld. Een geschil kan verder 'geëscaleerd' worden binnen het Fonds, maar kan ook door de belanghebbende voorgelegd worden aan de externe Geschilleninstantie. Op 20 december 2023 heeft het Fonds de aansluitovereenkomst getekend, waarmee het Fonds zich per 1 januari 2024 aansluit bij de Stichting Geschillen Instantie Pensioenen.

Appel Pensioenuitvoering B.V. is in de ontvangst, registratie en afhandeling van klachten het eerste aanspreekpunt. Elke klacht die betrekking heeft op de uitvoering van het pensioenreglement, wordt eveneens beoordeeld door de klachtencommissie van het Fonds. Deze klachtencommissie bestaat uit het dagelijks bestuur (voorzitter en secretaris) van het Fonds. Elk kwartaal levert Appel een klachtenrapportage op, waarin de klachten in het betreffende kwartaal zijn geregistreerd (inclusief aard van de klacht en de datum van de ontvangst van de klacht) en waarin is opgenomen hoe de klacht is afgehandeld (inclusief doorlooptijd en eventueel getroffen maatregel op basis van de klacht).

In het verslagjaar zijn er elf klachten bij Appel Pensioenuitvoering geregistreerd. Vanaf 1 juli 2023 is de definitie van een klacht in de wet aangepast, waardoor elke uiting van ongenoegen tot een registratie van een klacht leidt. Op basis van de Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten', zijn de ontvangen klachten uit te splitsen naar de volgende categorieën:

Categorie	Klachten	Geëscaleerde klachten	Geschillen
Service en klantgerichtheid	1	-	-
Behandelingsduur	-	-	-
Informatieverstrekking	4	-	-
Deelnemersportaal	-	-	-
Keuzebegeleiding	-	-	-
Pensioenberekening en -betaling	4	-	-
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	2	-	-
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	-	-	-
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	-	-	-
Financiële situatie	-	-	-
Duurzaamheid	-	-	-
Overig	-	-	-
Totaal	11	0	0

Alle klachten zijn naar tevredenheid opgelost. Naar aanleiding van een klacht uit categorie 'registratie werknemersgegevens/datakwaliteit' is een aanpassing in het pensioenadministratiepakket doorgevoerd, zodat in toekomstige gelijke omstandigheden de aard van de klacht voorkomen wordt. Bij één van de klachten uit de categorie 'pensioenberekening en -betaling' is voor deze zeer specifieke omstandigheid een maatwerkoplossing gevonden. In vier gevallen is een eerder verzonden document gecorrigeerd en opnieuw verzonden. In de andere gevallen is voornamelijk toelichting gegeven over de oorzaak van de ontstane klacht en de interpretatie van de communicatie.

Compliance

Alle aan het Fonds verbonden personen, zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstremgeling, vermijding 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 2023 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 2023 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. In de door de uitbestedingspartijen verstrekte niet financiële risico-rapportages (NFR-rapportages) of tijdens evaluaties met de uitbestedingspartijen zijn geen meldingen van (vermoedens van) misstanden of andere compliance issues gemeld.

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.

In de loop van 2023 heeft het Fonds de risicomanagementcommissie opgeheven (zie [paragraaf 3.3.8](#)). De werkzaamheden van deze commissie worden uitgevoerd door de portefeuillehouders risicomanagement en het bestuursbureau.

Op basis van het jaarplan en conform de reguliere (risicomanagement)cyclus zijn in 2023 diverse risico-inschattingen bijgewerkt en zijn gesprekken gevoerd met risicomangers van uitbestedingspartijen.

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 3.9](#).

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 dient.

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.

In 2023 zijn, mede op basis van het beleid keuzebegeleiding, beschrijving van 'levensgebeurtenissen' en het handelingsperspectief van de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigden voor wat betreft de gevolgen voor hun pensioen, toegevoegd aan de website. Daarnaast is vanaf 1 januari 2023 begonnen met de bezorging van alle persoonlijke communicatie in de Berichtenbox van Mijnoverheid. Het bestuur is van mening dat op deze manier invulling gegeven kan worden aan de wens van de deelnemers om de communicatie elektronisch te ontvangen, maar waarbij ook rekening gehouden wordt met de deelnemers die minder digitaal vaardig zijn en derhalve de communicatie via de reguliere postbezorging willen ontvangen. Op basis van de eerste verzendingen blijkt ca. 30% van de gehele populatie de post via de Berichtenbox te ontvangen.

Tot slot heeft het Fonds in het tweede half jaar van 2023 gewerkt aan het bedenken en uitwerken van een nieuwe huisstijl, met een logo dat aansluit bij onze kernwaarden: samen, duurzaam, kosten-efficiënt en transparant. Door het kleurgebruik en vormgebruik worden deze kernwaarden benadrukt en wordt de relatie met de aangesloten onderneming(en) onderstreept. Deze huisstijl is, in samenhang met de formele naamswijziging van het Fonds op 22 december 2023, per januari 2024 in gebruik genomen.

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 2023 verzonden aan alle actieve deelnemers. In deze UPO is de stand van de pensioenaanspraken per 1 januari 2023 gecommuniceerd. Daarnaast is ook aan alle pensioengerechtigden een UPO verstrekt. Alle gewezen deelnemers hebben bij beëindiging van hun deelname in 2023 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 aan alle gewezen deelnemers en aan alle ex-partners te verstrekken. Ook deze verzending heeft in 2023 plaatsgevonden.

Pensioeninformatiebulletin

Het Fonds heeft in 2023 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. In 2023 is in elk bulletin aandacht gegeven aan de ontwikkelingen met betrekking tot de Wtp. Daarnaast is aandacht besteed aan de levensgebeurtenissen 'pensioneren', 'indiensttreding' en 'parttime werken'. Verder zijn nieuwe leden van fondsorganen voorgesteld, zijn de uitkomsten van het deelnemersonderzoek dat in het najaar van 2022 is gehouden gedeeld, is het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid toegelicht en is een toelichting op het uniform pensioenoverzicht gegeven.

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 is in samenspraak met Appel Pensioenuitvoering in 2023 opgestart.

Naleving Gedragslijn verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen

In de bestuursvergadering van 15 maart 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.

3.4.2. Vergaderingen

Bestuur

Het bestuur van het Fonds heeft het afgelopen jaar dertien keer vergaderd en daarnaast 6 studiedagen met betrekking tot de Wtp gehouden. Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, is dit jaar onder andere tijd besteed aan de volgende zaken:

- Rol van de compliance officer;
- Update(s) van investment cases;

- Uitkomsten deelnemersonderzoek najaar 2022;
- IT-beleid, waaronder datakwaliteitsbeleid en DORA-wetgeving;
- Project datakwaliteit (fase 1 t/m 4) i.h.k.v. implementatie Wtp;
- Correctie- en herzieningenbeleid;
- Transitie FTK, de evenwichtigheid daarvan en (concept) overbruggingsplan;
- Aanpassingen van methodiek risicobereidheid, heatmaps en inrichting governance risico-management;
- Onderzoek SFH Interne audit en SFH risicobeheer m.b.t. de uitbesteding vermogensbeheer;
- Gedragslijn 'Goed omgaan met klachten' en aanpassing klachten- en geschillenregeling;
- Evaluatie verschillende actuariële grondslagen, zoals partnerfrequenties, opslag premievrijstelling arbeidsongeschiktheid, revalidatiekans bij arbeidsongeschiktheid en parameterwijziging gedempte kostendekkende premie;
- Methodiek CPI en gevolgen van aanpassing methodiek voor meten energieprijzen van CBS;
- Aanpassing definitie maatstaf 'prijsindex' en wijziging van pensioenreglement;
- Toeslagverlening actieven en niet-actieven per 1 januari 2024;
- Aanpassingen van geschiktheidsbeleid a.g.v. gewijzigde Beleidsregel geschiktheid 2012;
- Statutenwijziging (waaronder naamswijziging);
- Aanpassing incidenten- en klokkenluidersregeling;
- Herijking van diverse risico-inschattingen, zoals ESG-risico, SIRA (integriteitsrisico), omgevingsrisico, operationeel risico, bestuursrisico en uitbestedingsrisico (Sprenkels);
- Communicatiestrategie en opzet nieuwe huisstijl;
- Aanpassen en opstellen diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o ABtN;
 - o Huishoudelijk reglement;
 - o (Update) strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2024;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen;
 - o Pensioenreglement per 1 januari 2024.

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. Daarnaast zijn 3 studiesessies in het kader van de Wtp georganiseerd. Hierbij is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen. In 2023 zijn ter advies voorgelegd:

- Compliance charter;
- Jaarverslag 2022;
- Klachten- en geschillenreglement;
- Parameterwijziging gedempte kostendekkende premie;

- Aanpassing pensioenreglement per 1 juli, per 1 december 2023 en per 1 januari 2024;
- Procesafspraken m.b.t. de naamswijziging van het Fonds;
- Statutenwijziging per 22 december 2023;
- Aanpassing definitie maatstaf 'prijsindex';
- Toeslagbesluit actieven en niet-actieven per 1 januari;
- Aanpassing incidenten- en klokkenluidersregeling;
- Aanpassing uitvoeringsovereenkomst per 1 januari 2024;
- Aanpassing diverse formele Fondsdocumenten waaronder:
 - o ABtN (per 1 januari 2023 en per 1 december 2023);
 - o Huishoudelijk reglement;
 - o Strategisch meerjarenplan beleggingen;
 - o Jaarplan beleggingen 2024;
 - o Verklaring beleggingsbeginselen.

Naast deze formele adviesaanvragen, heeft het bestuur het verantwoordingsorgaan geïnformeerd over vele andere onderwerpen die in de bestuursvergaderingen zijn behandeld.

Sociale partners

Een delegatie van het bestuur heeft in 2023 vier keer overlegd met sociale partners. Deze overleggen stonden hoofdzakelijk in het teken van de ontwikkelingen met betrekking tot de transitie naar de Wtp. Daarbij is door educatiesessies en inhoudelijke afstemmingen, richting gegeven aan de invulling van de nieuwe regeling, die door sociale partners moet worden vastgesteld. Dit moet leiden tot het vaststellen van een transitieplan, dat door sociale partners wordt opgesteld, in de eerste helft van 2024. Daarnaast zijn de jaarlijks terugkerende onderwerpen, zoals de aanpassing(en) in het pensioenreglement, de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de financiële situatie van het Fonds, besproken.

3.4.3. 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.

Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de [website](#) van het Fonds. Het beloningsbeleid bevat geen conflicten met het beleid ten aanzien van de integratie van duurzaamheidsrisico's. Ten aanzien van het beloningsbeleid houdt het Fonds zich aan de normen die gesteld zijn in de Pensioenwet, thema 6 van de Code Pensioenfondsen 2018 en de SFDR.

In het verslagjaar waren de volgende beloningen vastgesteld:

	Vaste vergoeding (jaarbasis)	Vergoeding per bijge- woonde vergadering
Bestuurder namens pensioengerechtigden	nvt	€ 1.055,92

	Vaste vergoeding (jaarbasis)	Vergoeding per bijge- woonde vergadering
Kandidaat-bestuurder namens pensioenge- rechtigden	nvt	€ 527,96
Externe onafhankelijke bestuurder	€ 41.746,00	€ 527,96
Lid verantwoordingsorgaan namens pensi- oengerechtigden	€ 1.055,92	€ 263,98
Voorzitter raad van toezicht	€ 15,258,00	nvt
Lid raad van toezicht	€ 12,101,00	nvt

Bovengenoemde bedragen worden jaarlijks met de loonindex verhoogd. Voor 2024 is de loonindex 10,29 procent (2023: 5,23%).

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.

3.4.4. 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.

3.5. FINANCIËEL

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

3.5.1. Ontwikkeling van de financiële positie

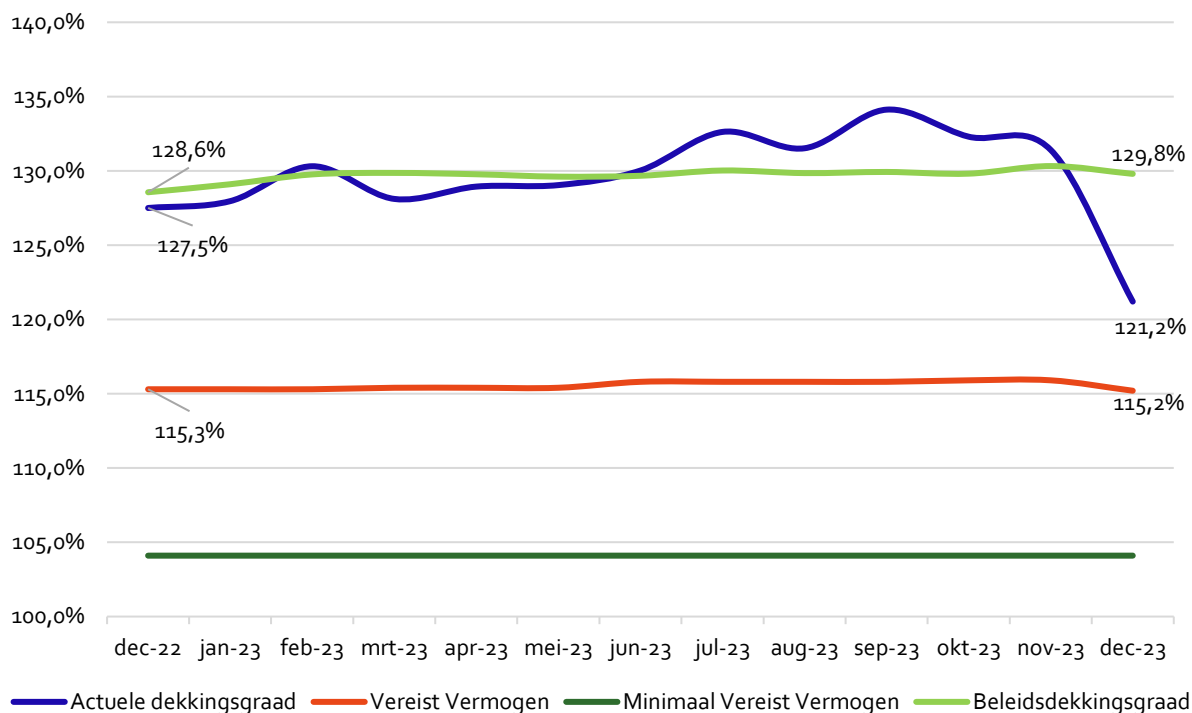
De actuele dekkingsgraad daalde in het verslagjaar van 127,5 procent naar 121,2 procent. Door invoering van de aanpassing in de UFR-systematiek per 1 januari 2023 daalde de dekkingsgraad van 127,5 procent naar 127,3 procent. Over heel 2023 gemeten is door herstellende beleggingsmarkten, veelal gedreven door positieve bedrijfsresultaten en de algemene marktverwachting dat de inflatie daalt zonder dat de economie in een recessie belandt (hoop op een zachte landing van de economie), een positief beleggingsresultaat behaald. De rente is ten opzichte van het begin van het jaar gedaald, waardoor de verplichtingen van het Fonds in waarde stegen. De renteontwikkeling gedurende 2023 gaf echter een wisselend beeld. In een groot deel van het jaar steeg de rente redelijk gelijkmatig. Vanaf eind oktober 2023 daalde de rente echter fors als gevolg van de hoop/verwachting van de markt dat op korte termijn de centrale banken (Fed en ECB) de rentetarieven zouden verlagen. Door de gedeeltelijke renteafdekking (75 procent) die het Fonds heeft ingeregeld, is het negatieve effect van deze rentedaling beperkt gebleven. Het effect van de gedaalde rente op de waarde van de verplichtingen was echter kleiner dan de stijging van het pensioenvermogen door de positieve beleggingsrendementen. Zonder rekening te houden met het toeslagbesluit voor de toeslag per 1 januari 2024, steeg de dekkingsgraad in 2023 van 127,5 procent naar 129,6%. Als gevolg van de stijging van de pensioenverplichtingen door het toeslagbesluit, daalde de dekkingsgraad uiteindelijk naar 121,2%.

De beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de laatste 12 maanden) is gedurende 2023 gestegen van 128,6 procent naar 129,8 procent. Deze stijging is te verklaren doordat in 2023 de actuele dekkingsgraad redelijk constant was en veelal hoger uitkwam dan die van dezelfde maanden in 2022.

De beleidsdekkingsgraad lag op 31 oktober 2023 – het peilmoment voor bepaling van de toeslagverlening - op 129,8 procent. Op basis van die beleidsdekkingsgraad, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en -rechten per 1 januari 2024 te verhogen met 10,29 procent voor de actieve deelnemers en 5,33 procent voor de arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen- en uitkeringsgerechtigden. Aangezien het besluit tot deze toeslagverlening in 2023 is genomen, zijn de financiële effecten hiervan verwerkt in de technische voorziening per 31 december 2023.

Het Fonds voldoet aan de eisen ten aanzien van de haalbaarheidstoets in 2023.

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.



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

	Pensioenver- mogen €	Technische voorzieningen €	Dekkingsgraad %
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	
Benodigde interest voorzieningen		22.561	
Beleggingsresultaten:	66.549		
<i>returnportefeuille</i>	34.845		
<i>matchingportefeuille</i>	31.704		
Interest i.v.m. wijziging RTS, waaronder		26.252	
<i>wijziging UFR-methodiek per 1 januari 2023</i>		1.234	
<i>wijziging RTS ultimo 2023</i>		25.018	
Premiebijdragen	21.160	14.384	
<i>Van werkgevers en werknemers</i>	21.160	14.384	
Toeslagverlening		51.021	
<i>Koopsom toeslagverlening actieven</i>		25.669	
<i>Koopsom toeslagverlening niet-actieven</i>		25.352	
Uitkeringen	-31.692	-31.688	
Schattingswijzigingen		0	
Overige, waaronder	-453	-57	
<i>Waardeoverdrachten</i>	1.114	1.277	

	Pensioenver- mogen €	Technische voorzieningen €	Dekkingsgraad %
<i>Kosten(voorziening)</i>	-1.632	-1.839	
<i>Overig</i>	65	505	
Verloop voorziening herverzekering	-118	-118	
Stand per 31 december 2023	946.464	781.169	121,2
<i>Waarvan risico fonds</i>	945.696	780.401	
<i>Waarvan herverzekering</i>	768	768	

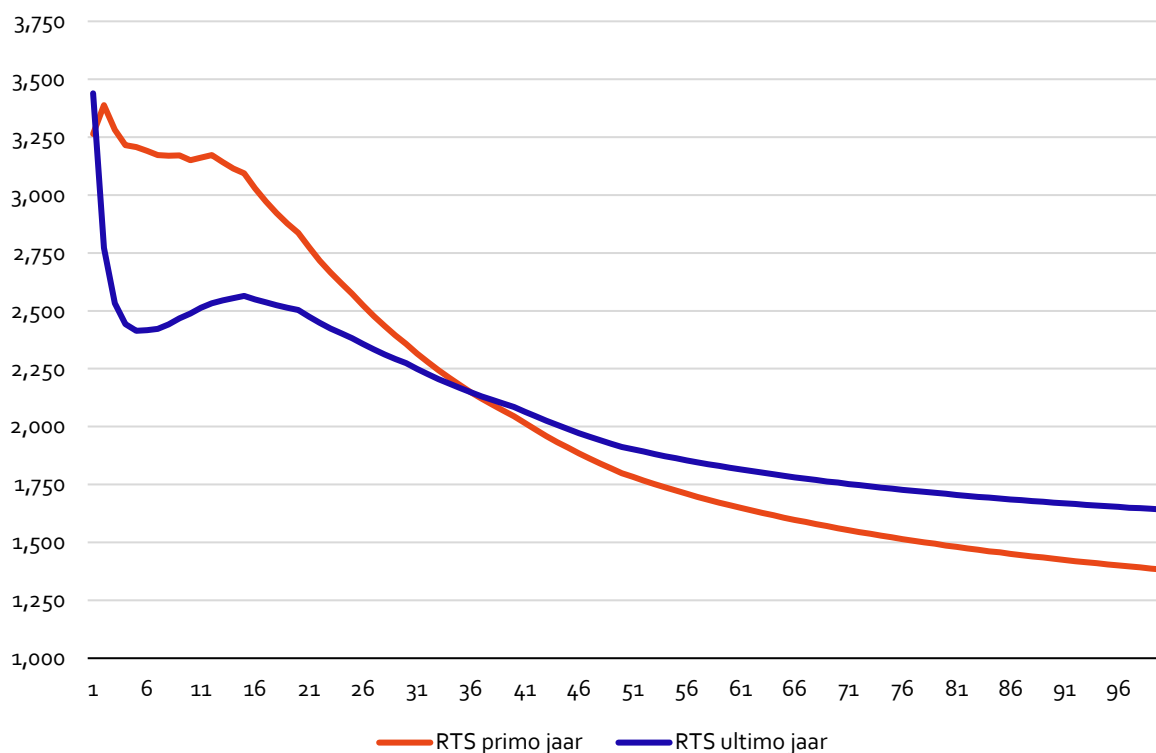
Als nadere toelichting op een aantal posten uit de hiervoor vermelde samenvatting geldt het volgende:

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 2022, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2023 (3,264 procent).

Per 1 januari 2023 is de gehanteerde methodiek voor berekening van de Ultimate Forward Rate (verder: 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 leidde 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 daalde van 127,5 procent naar 127,3 procent.

De verandering van de RTS per eind 2023 in vergelijking met de RTS aan het begin van 2023 geeft een wisselend beeld. De éénjaarsrente per eind 2023 is hoger dan aan het begin van 2023. De rentes van de looptijden tussen 2 en 36 jaar zijn daarentegen gedaald, terwijl de rentes met looptijden langer dan 36 jaar weer zijn gestegen.



De RTS kan herleid worden naar één vast rentepercentage -de gemiddelde interne rekenrente- waartegen de uitkeringsstromen kunnen worden gediscoteerd. Per 31 december 2023 bedroeg de gemiddelde interne rekenrente 2,36 procent en is daarmee ten opzichte van 31 december 2022 (2,68 procent) met 0,32 procentpunt (32 basispunten) gedaald. Deze daling heeft geleid tot een stijging van de technische voorzieningen met € 26.252, waar een toename van de matchingportefeuille (alle beleggingscategorieën die dienen voor de renteafdekking, waaronder ook de producten die een extra spreadrendement generen) tegenover staat van € 31.704.

De matchingportefeuille wordt gebruikt voor het (gedeeltelijk) afdekken van het renterisico. Deze afdekking gebeurt op basis van de marktrente (economisch risico). Bij een stijging van de rentetermijnstructuur, daalt de waarde van de technische voorzieningen (en andersom). De (gedeeltelijke) rente-afdekking zorgt ervoor dat (een gedeelte) van dit voor- of nadeel 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 (heel 2023: 75 procent).

In december 2023 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 2023, per 1 januari 2024 te verhogen met de volledige loonindex (actieve deelnemers) dan wel de volledige prijsindex (arbeidsongeschikten, gewezen deelnemers en pensioen- en uitkeringsgerechtigden). Dit was mogelijk door toepassing van de verlengde (tijdelijke) AMvB. Daardoor kan in de transitieperiode en vooruitlopend op het toepassen van het transitie FTK bij een minder hoge dekkingsgraad ook al (volledige) toeslagverlening plaatsvinden. Het besluit om toeslag te verlenen per 1 januari 2024 is volledig gebaseerd op het, in 2022,

aangepaste toeslagbeleid. Als gevolg van dit toeslagbesluit, stijgt de technische voorziening met € 51.021.

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

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

	2023 €	2022 €	2021 €	2020 €	2019 €
Premieresultaat	6.776	788	171	1.354	2.538
Interestresultaat	17.849	13.834	91.361	-46.646	31.964
Kostenresultaat	207	229	304	42	-9
Toeslagverlening	-51.021	-40.537	-12.642	0	-11.077
Aanpassing prognosetafel	0	-4.469	0	21.042	0
Aanpassing ervaringssterfte	0	4.500	0	0	12.908
Aanpassing overige grondslagen	0	-494	5.132	143	-2.622
Overig resultaat	-720	1.282	4.499	254	3.051
TOTAAL	-26.909	-24.867	88.825	-23.811	36.753

3.5.4. Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten kunnen als volgt worden onderverdeeld.

	2023		2022	
	€	% van gemiddeld belegd vermogen	€	% van gemiddeld belegd vermogen
Pensioenbeheer	1.632	0,18	1.396	0,14
Vermogensbeheer	5.259	0,59	6.878	0,71
Transactiekosten	1.328	0,15	1.452	0,15
Integrale kosten pensioenregeling	8.219	0,92	9.726	1,00

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 de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Appel Pensioenuitvoering B.V. De bestuursondersteuning wordt 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 2023 volgens deze definitie is 2.790 (2022: 2.735). In onderstaande tabel worden de totale kosten pensioenbeheer en de kosten per deelnemer in 2023 en 2022 weergegeven.

	2023	2022
Aantal deelnemers	2.790	2.735
Totale kosten [€]	1.632	1.396
Kosten per deelnemer	585,31	510,43

De kosten pensioenbeheer per deelnemer zijn in 2023 gestegen ten opzichte van 2022. Deze stijging wordt deels veroorzaakt door de kosten die gepaard gaan met de voorbereidingen voor de overgang naar de Wtp. Hieronder vallen bijvoorbeeld de kosten voor de uitbreiding van het bestuursbureau en de toename van betaling van vacatiegelden in verband met de extra vergaderingen die hiervoor benodigd zijn. Daarnaast zijn de kosten in 2023 gestegen als gevolg de hoge inflatie, die veelal de basis is voor de contractueel overeengekomen jaarlijkse verhoging van de vergoeding voor de diensten van de uitbestedingspartijen.

De kosten per deelnemer van het Fonds over 2023 zijn, net zoals in 2022, 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 2023 worden vergeleken met de benchmark die gebaseerd is op de uitvoeringskosten over 2022.

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 2023 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. De kosten per deelnemer namen in 2022 (510) toe ten opzichte van de kosten per deelnemer in 2021 (467). In de benchmark zien wij eveneens een toename van de kosten per deelnemer (van 532 naar 610).

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, 7,6 procent. Indien ook rekening wordt gehouden met de overige aan de beleggingen gerelateerde kosten, bedraagt het beleggingsrendement 7,5 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 2023 bedroeg circa € 890,1 miljoen (2022: € 971,5 miljoen). Het totaal aan vermogensbeheerkosten (gemaakt door het Fonds zelf samen met de beheerkosten in de beleggingsfondsen) bedraagt voor 2023 € 5.259 (2022: € 6.894). Zowel de relatieve als absolute kosten voor vermogensbeheer zijn in 2023 gedaald ten opzichte van 2022. Deze afname is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de lagere kosten gerelateerd aan de private equity beleggingen. De inzichten in deze kosten van de private equity fondsen hebben betrekking op de kosten die in 2022 in de betreffende beleggingsfondsen zijn gemaakt.

De kosten vermogensbeheer zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2023		2022	
	Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen	Kosten totaal (€)	% van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	0	0,00	19	0,00
Aandelen	2.855	0,32	4.528	0,47
Vastrentende waarden	1.026	0,12	1.064	0,11
Matchingportefeuille	200	0,02	200	0,02
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	4.081	0,46	5.811	0,60
Beheerskosten fiduciair manager	926	0,10	820	0,08
Kosten custodian	135	0,02	144	0,02
Kosten performancemeting	22	0,00	23	0,00
Overige kosten	95	0,01	80	0,01
Totale beheerkosten vermogensbeheer	5.259	0,59	6.878	0,71

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. Daar waar nieuwe beleggingsfondsen worden geselecteerd, worden de vermogensbeheerkosten als selectiecriteria meegenomen.

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. De contractueel overeengekomen prestatievergoedingen, die onderdeel zijn van deze vermogensbeheerkosten, zijn meer dan gehalveerd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Vanwege de goede behaalde resultaten, bevat de opgaaf van kosten in de categorie 'aandelen' een performancevergoeding van € 1,3 mln. (2022: € 2,9 mln.). De totale kosten voor private equity (€ 2,4 mln.) is gelijk aan ca. 60 procent van de totale beheerkosten van de beleggingsfondsen en ca. 46 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 2023 echter lager dan de netto rendementen van aandelen in ontwikkelde markten. 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 2023, 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 2023 heeft eenmaal een herbalancering binnen de beleggingsportefeuille plaatsgevonden. Daarnaast zijn de beleggingsfondsen in de beleggingscategorie 'bedrijfsobligaties' in 2023 vervangen door beleggingsfondsen met een passende focus op ESG.

De kosten voor uitgevoerde transacties door (of namens) het Fonds zijn gedaald ten opzichte van 2022. De transactiekosten die binnen de beleggingsfondsen zijn gemaakt, zijn wel toegenomen. Alhoewel de absolute transactiekosten in 2023 zijn gedaald ten opzichte van 2022, zijn de kosten in relatieve zin (uitgedrukt ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen) gelijk gebleven.

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:

2023		Kosten totaal (€)	Waarvan:		% van gemiddeld belegd vermogen
			In- en uitstapkosten	In beleggingsfondsen	
	Vastgoed	1	1	0	0,00
	Aandelen	248	19	229	0,03
	Vastrentende waarden	1.012	338	673	0,11
	(Valuta)derivaten	15	15	0	0,00
	(Duration) Matchingportefeuille	52	0	52	0,01
	Totale transactiekosten	1.328	373	954	0,15
2022					
	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

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:

2023	PF Cosun		Benchmark		Aantal Fondsen in benchmark
	€ per deelne- mer	% van gemiddeld belegd ver- mogen	€ per deelne- mer	% van gemid- deld belegd ver- mogen	
Pensioenbeheer	585	-	607	-	9
Vermogensbeheer	-	0,59	-	0,39	14
Transactiekosten	-	0,15	-	0,10	14
2022					
Pensioenbeheer	510	-	532	-	12
Vermogensbeheer	-	0,71	-	0,30	20
Transactiekosten	-	0,15	-	0,08	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 de kostenniveaus, ook gelet op het traject van de implementatie van de nieuwe pensioenregeling.

3.6. BELEGGINGEN

3.6.1. 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. De uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek, dat in maart 2023 in het kader van de transitie naar de Wtp is uitgevoerd, geven over de gehele populatie heen een overeenkomstig beeld.

In 2023 heeft het Fonds uitvoering gegeven aan het beleggingsplan zoals is opgesteld naar aanleiding van de ALM-studie van 2022. Daarbij is, net zoals in 2022, de (verdere) implementatie van het in 2021 aangepaste ESG-beleid één van de speerpunten geweest. Dit ESG-beleid en de geformuleerde doelstellingen worden verder toegelicht in de paragraaf 'maatschappelijk verantwoord beleggen'. In 2023 heeft het Fonds, ondanks de economische volatiliteit en de maatschappelijke onrust, geen aanleiding gezien om af te wijken van het strategisch beleggingsbeleid.

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 2023 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. Deze toeslaggarantie was tot en met boekjaar 2023 van kracht. De uitkomsten van de ALM-studie in 2022 met betrekking tot deze uitgangspunten zijn met sociale partners besproken. Op basis van de uitkomsten zijn er geen aanpassingen voorgesteld ten aanzien van deze risicohouding.

Deze bovengenoemde begrenzings zijn in het jaarplan beleggingen 2023 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: 75 procent (bandbreedte: + / - 2,5 procentpunt);
- Tracking error: tussen de 4,0 procent en 6,0 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 beleggingsadviescommissie rapporteert periodiek aan het bestuur over de beleggingsresultaten.

Op basis van de investment beliefs van het Fonds, wordt het valutarisico van de valuta in ontwikkelde markten waarvan de exposure groter is dan 1% van de totale beleggingsportefeuille binnen bandbreedtes afgedekt. Het beleid is als volgt vastgesteld:

- De valutaexposure in de zakelijke waarden portefeuille wordt, ten opzichte van de benchmark, voor 50% afgedekt,
- De valutaexposure in de vastrentende waarden portefeuille (inclusief het valutarisico in de High Yield beleggingscategorie) wordt, ten opzichte van de benchmark, voor 100% afgedekt,
- Het valutarisico naar valuta uit opkomende markten wordt niet afgedekt,
- De huidige exposure naar Hong Kong dollar wordt op basis van de huidige doorkijk in de portefeuille niet afgedekt, omdat deze exposure meer gerelateerd is naar Chinese yuan dan aan de Hong Kong dollar.

Op basis van dit beleid wordt in de praktijk daardoor alleen nog maar de exposure naar US dollar (verder: 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 valutaposities eind 2023 als volgt afgedekt:

	Beoogde afdekking	Feitelijke afdekking	Bandbreedte rondom beoogde afdekking	
USD	75,0%	75,0%	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)').

In 2023 dekte het Fonds het renterisico, op basis van marktrente, voor 75% af. Dit strategisch rente-afdeckingsbeleid van het Fonds was gebaseerd op 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.

Daarbij is gesteld dat:

- Het (verder) verhogen van de renteafdekking in het huidige toezichtskader en de huidige financiële positie niet noodzakelijk is;
- Ter vermindering van het korte termijnrisico ten aanzien van de invaardekkingsgraad, het mogelijk is om de renteafdekking te verhogen indien de huidige (actuele nominale) dekkingsgraad dicht bij deze invaardekkingsgraad (vooralsnog gesteld op 110%) komt.
- Het Fonds geen beleggingen heeft die het inflatierisico afdekken (zoals inflatieswaps). Daardoor is het Fonds bij het "dichtzetten" van de nominale rente bij het bereiken van een reële dekkingsgraad van 100% nog steeds niet beschermd tegen de effecten van inflatie;
- Er onvoldoende middelen zijn om risicovrij de verwachte inflatie te kunnen vergoeden. Hierdoor dient het Fonds beleggingsrisico te nemen, om zodoende de gerealiseerde inflatie te kunnen vergoeden. Op het moment dat het Fonds voldoende

vermogen/middelen heeft om ook de verwachte inflatie te vergoeden, zou (een deel van) dit risico afgebouwd kunnen worden. Dit wordt echter niet alleen bereikt door (een deel van) het nominale renterisico af te bouwen.

Op basis van bovenstaande uitgangspunten en constatering, wordt het vaste afdekkingspercentage gehanteerd. Tevens worden er signaleringsniveaus gehanteerd waarna, bij het bereiken van die niveaus, de hoogte van de renteafdekking in kwalitatieve zin wordt onderzocht. Deze signaleringsniveaus zijn:

- Het bereiken van een actuele (nominale) dekkingsgraad van 115% (5%-punt boven ingeschatte invaardekkingsgraad (inschatting eind 2022)). Doel: bekijken of de renteafdekking naar boven bijgesteld kan worden, om het effect van rentedalingen op de hoogte van de nominale dekkingsgraad te beperken waardoor de invaardekkingsgraad beschermd wordt;
- Het bereiken van een 20-jaars rente van 4,0%. Doel: afwegen of de kans dat de (nominale) rente daalt groter is dan de kans dat de (nominale) rente stijgt. Indien de kans op een daling, gelet op de ontwikkeling van bijvoorbeeld de inflatie aan de hand van de reële rente, groter wordt geacht is het mogelijk goed om de renteafdekking te verhogen;
- Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid in het kader van de nieuwe pensioenregeling. Doel: bepalen of, vooruitlopend op het nieuwe beleggingsbeleid, een eerste stap gezet kan/moet worden gezet met betrekking tot het niveau van de renteafdekking of curvepositie.

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 2024 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 € 1,1 mln. opgeleverd (€ 7,1 mln. positief inclusief het effect van de spreadontwikkeling van de bedrijfsobligaties en de woninghypotheken). Het positieve resultaat wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de positieve bijdrage van de spreads op de staatsobligaties en de feitelijke curvepositie. De werkelijke curvepositie is door marktontwikkelingen beperkt afgeweken van de beoogde curvepositie. Deze afwijking blijft op alle looptijden binnen de vooraf gestelde bandbreedtes.

3.6.2. 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, supranationale obligaties, renteswaps, Euro investment grade (IG) bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken.

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

Op basis van deze vastgestelde strategische beleggingsmix, wordt vanaf 31 maart 2020 een meerjarig gemiddeld overrendement ten opzichte van de verplichtingen op marktwaarde verwacht van circa 1,6 procent. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie van 2022 is dit meerjarig gemiddeld overrendement ongewijzigd vastgesteld.

3.6.3. Totale rendement beleggingsportefeuille

	Norm	Feitelijk per 31.12.2023	Rendement	Benchmark
returnportefeuille	45,0%	44,1%	7,9%	10,9%
matchingportefeuille	55,0%	55,5%	6,9%	6,5%
valuta-afdekking	0,0%	0,4%	-	-
TOTAAL	100,0%	100,0%	7,6%	8,7%
Netto beleggingsrendement (na kosten)	-	-	7,5%	8,7%

2023 was wederom een bewogen jaar op financiële markten. Economen en beleggers stelden zichzelf de vraag of er een recessie zou komen of dat een zachte landing mogelijk zou zijn (i.e. wanneer de inflatie daalt zonder dat daarbij de economie in een recessie belandt). Nadat het jaar begon met recessiezorgen, bleek de economie weerbarstiger dan gevreesd. Energieprijzen konden dalen vooral door een milde winter en het snel veranderen naar andere energie-aanbieders dan Rusland. Ook leidde de heropening van de economie in China tot hoop, na het onverwachts opheffen van de strenge covidmaatregelen eind 2022. Later zou blijken dat de Chinese economie maar moeilijk kon versnellen door het lage consumentenvertrouwen en problemen in de vastgoedsector. In maart ontstonden er wereldwijd zorgen over de staat van het financiële systeem na de ineenstorting van Silicon Valley Bank in de VS en de overname van Credit Suisse door UBS, met als gevolg sterk dalende rentes en onrust op markten. Toch bleken markten in staat de zorgen van zich af te schudden nadat er geen verdere ongelukken gebeurden. In mei sloeg dit om naar enthousiasme, vooral door de toenemende opwindende over de mogelijke grote en positieve impact van toepassingen van generatieve kunstmatige intelligentie. Hierdoor beleefden de grote technologie-aandelen een zeer sterk 2023 met sterke koersstijgingen.

Economische groei in de VS bleef sterk en was ook sterker dan verwacht, mede door het aanwenden van besparingen door consumenten en hoge overheidsuitgaven. De eurozone en het VK lieten wel een groeivertraging zien. Doordat inflatie nog te hoog was en arbeidsmarkten krap bleven, hielden centrale bankiers hun aandacht gericht op het bestrijden van inflatie. Gedurende de zomer en het najaar stegen obligatierentes naar hoogtes welke niet gezien waren sinds tenminste het laatste

decennium (5% voor de Amerikaanse tienjaarsrente, 3% in Duitsland en 4,75% in het VK). Het vooruitzicht op aanhoudend strenge centrale banken had ook haar weerslag op aandelen, die gedurende die maanden negatieve rendementen lieten zien. Geopolitieke gebeurtenissen kwamen ook centraal te staan, met name na de aanval van Hamas op Israël in oktober wat olieprijsen (kortstondig) en goudprijzen deed oplopen.

Vanaf eind oktober was er een zeer sterke stijging van koersen over verschillende beleggingscategorieën, zowel bij obligaties als aandelen. Dalende inflatie maakte beleggers steeds optimistischer over de kansen op een zachte landing. Dit momentum werd in december versterkt, vooral nadat de Fed (de Amerikaanse centrale bank) aangaf 0,75% (75 basispunten) aan renteverlagingen te verwachten in haar projecties voor 2024.

Ondanks verschillende stijgingen en dalingen gedurende het jaar, presteerden de meeste beleggingscategorieën goed in 2023. Van de liquide beleggingscategorieën lieten de meer risicovolle beleggingscategorieën, zoals aandelen en high yield bedrijfsobligaties, relatief sterkere resultaten zien.

Aandelen ontwikkelde markten

De gerealiseerde winstgroei was in 2023 nagenoeg vlak. Winstgroei hangt sterk samen met nominale BBP-groei. In een omgeving waar inflatie afneemt, is het moeilijker voor bedrijven om prijzen te blijven verhogen, waardoor winstgroei moeilijker te realiseren is. Waarderingen van aandelen zijn opgelopen, wat heeft geleid tot het goede beursjaar voor aandelen. De redenen hiervoor zijn dat beleggers positiever zijn geworden over het feit dat een recessie voorkomen zou kunnen worden en de mogelijke positieve impact van kunstmatige intelligentie op toekomstige winstgroei en productiviteit.

Aandelen Noord-Amerika was de sterkst presterende beleggingscategorie over 2023 gesteund door de blootstelling naar de grote technologie-aandelen in de VS en de steun van lagere rentes in het vierde kwartaal, waar groeiaandelen doorgaans meer van profiteren. Overige aandelenregio's uit ontwikkelde markten bleven achter op Noord-Amerika, door een minder sterk draaiende economie en minder blootstelling naar grote technologiebedrijven, maar stegen evenzo 10% (in EUR unhedged) of meer.

Aandelen opkomende markten

Aandelen uit opkomende markten bleven achter bij de ontwikkelde aandelenregio's. De gerealiseerde winsten daalden in 2023 met zo'n 10% ten opzichte van het jaar ervoor. Dit werd veroorzaakt door minder wereldwijde vraag naar goederen, waardoor de industrie een minder goed jaar beleefde, en doordat prijzen van grondstoffen zijn gedaald. Maar de voornaamste reden is dat de Chinese economie de verwachtingen naar aanleiding van de heropening niet kon waarmaken nadat het strenge zero-covid beleid eind 2022 onverwacht werd losgelaten. Problemen in de Chinese vastgoedsector en het lage consumentenvertrouwen bleef de economie parten spelen.

Vastrentende waarden

Centrale banken hebben de beleidsrente gedurende 2023 nog verder verhoogd. De Fed in de VS met 100 basispunten naar 5,5%, de ECB met 200 basispunten naar 4,0%, en de Bank of England met 175 basispunten naar 5,25%. Al dateren de laatste renteverhogingen alweer van enige tijd terug (laatste voor de Fed in juli, Bank of England in augustus, ECB in september).

Nadat eind oktober de tienjaarsrentes nog niveaus bereikten die we tenminste een decennium niet meer hadden aanschouwd, trad er in het vierde kwartaal een sterke daling op. In de VS was de tienjaarsrente nagenoeg vlak over 2023 en eindigde rond 3,9%, in Duitsland daalde de tienjaarsrente met 50 basispunten naar 2,0% en in het VK met 10 basispunten naar 3,5%. Voor alle drie de landen geldt dat de tweejaarsrentes hoger liggen dan de tienjaarsrentes. De rentecurves zijn daarmee invers.

Na twee zware jaren voor obligatiecategorieën, met fikse rentestijgingen, lieten deze categorieën in 2023 een beter jaar zien. Met name dankzij het sterke herstel in de laatste twee maanden van 2023. Staatsobligaties realiseerden een positief rendement. Bedrijfsobligaties deden het beter dan staatsobligaties vanwege het dalen van de risico-opslagen gedurende 2023, wat werd gedreven door de hoop op een zachte landing van de economie. Risicovollere high yield bedrijfsobligaties deden het hierbij beter dan kredietwaardigere investment grade bedrijfsobligaties.

3.6.4. 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 31.12.2023	Rendement	Benchmark
LDI - Qualified Investor Fund (QIF)	22,0%	20,7%	4,5%	2,9%
EU IG bedrijfsobligaties	19,0%	17,8%	8,1%	8,2%
NL Woninghypotheken	14,0%	14,6%	3,1%	7,2%
Liquide middelen	0,0%	2,5%	24,8%	-
TOTAAL	55,0%	55,5%	6,9%	6,5%

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), obligaties uitgegeven door Supranationale instellingen (zoals EU) en de benodigde liquide middelen, aangehouden in een geldmarktfonds, ten behoeve van de onderpand verplichtingen.

De categorie EU IG bedrijfsobligaties wordt ingevuld met twee beleggingsfondsen. Eén daarvan wordt actief beheerd. Eind oktober 2023 zijn beide beleggingsfondsen, op basis van een uitgebreide analyse van de beleggingscategorie en mogelijke beleggingsfondsen, ingevuld voor een tweetal actieve beleggingsfondsen met een sterke(re) focus op ESG-factoren. Uit de analyse blijkt dat over

een langere periode, de kans groot is dat een actieve beleggingsmanager in deze beleggingscategorie een beter rendement behaalt (na aftrek van kosten) dan de benchmark voor die categorie.

De categorie NL Woninghypotheek is geselecteerd vanwege de positieve verhouding tussen risico en (verwacht) rendement en bestaat uit twee beleggingsfondsen.

De liquide middelen in de QIF en buiten de QIF wordt aangehouden in een geldmarktfonds waarin ESG-uitsluitingen worden toegepast. Deze cash positie buiten de QIF is gedurende het jaar relatief beperkt in omvang geweest. Daardoor heeft het aandeel van het behaalde rendement op liquide middelen (24,8 procent) een beperkte invloed op het totale rendement van de matchingportefeuille en de totale beleggingsportefeuille.

De matchingportefeuille heeft, hoofdzakelijk als gevolg van de sterke daling van de marktrente in de laatste maanden van 2023, een positief resultaat behaald. Het rendement is hoger dan de geformuleerde benchmark, te weten de ontwikkeling van de beoogde afdekking van de verplichtingen. 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.

3.6.5. 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 35 – 55 procent.

RETURNPORTEFEUILLE	Norm	Feitelijk per 31.12.2023	Rendement	Benchmark
Liquide beleggingen returnportefeuille, waarvan:	42,0%	40,9%		
Global High Yield Bonds	8,0%	8,3%	8,2%	9,6%
Obligaties opkomende markten HC	6,0%	6,0%	7,1%	7,3%
Obligaties opkomende markten LC	6,0%	6,4%	8,8%	8,9%
Aandelen ontwikkelde markten	11,0%	10,5%	20,7%	19,6%
Aandelen opkomende markten	6,0%	5,2%	-1,1%	6,1%
Beursgenoteerd infrastructuur	5,0%	4,5%	-1,9%	-0,4%
Illiquide beleggingen, waarvan:	3,0%	3,2%		
Private Equity	3,0%	3,2%	-2,2%	22,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,0%	10,3%	10,3%
TOTAAL	45,0%	44,1%	7,9%	10,9%

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 returnportefeuille 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 én het feit dat inmiddels netto betalingen vanuit de private equity investeringen worden ontvangen (als gevolg van succesvolle desinvesteringen), is het relatieve aandeel van de allocatie naar private equity afgenomen (van 3,7 procent naar 3,2 procent) in 2023.

Het normgewicht van het liquide deel van de return portefeuille komt bij de huidige private equity-allocatie uit op 41,8 procent. Het Fonds heeft in het strategische meerjarenplan (2023 – 2025) 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 positief beleggingsrendement behaald. Dit positieve rendement was wel lager dan het rendement van de door het Fonds vastgestelde benchmark. Dit komt voornamelijk door het verschil in de performance van private equity en aandelen wereldwijd en door het relatief onderpresteren van de beleggingen in aandelen opkomende markten. De benchmark voor private equity is door het Fonds gelijkgesteld aan de benchmark van aandelen wereldwijd, met een extra opbrengst van 2%-punt ter compensatie voor de illiquiditeit van die beleggingscategorie.

De beleggingsportefeuille van het Fonds wordt voor een groot deel aangehouden 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. Desondanks wordt een hoofdzakelijk negatieve afwijking van de behaalde rendementen ten opzichte van de benchmark getoond. Die afwijking(en) worden met name veroorzaakt door het verschil in benchmark die de beleggingsmanager probeert te volgen en de keuze voor de benchmark die het Fonds heeft gemaakt. Als gevolg van het uitgangspunt in het ESG-beleid, namelijk dat duurzaam beleggen op de lange termijn niet ten koste moet gaan van het behaalde rendement, heeft het Fonds gekozen voor het vasthouden aan een benchmark die geen rekening houdt met ESG-factoren.

Zo geldt bij de beleggingscategorieën 'aandelen ontwikkelde markten', 'aandelen opkomende markten' en 'Global high yield' een benchmark zonder ESG-uitsluitingen, terwijl de gekozen beleggingsfondsen deze ESG-uitsluitingen wel toepast.

3.6.6. Derivaten

Het Fonds dekt het risico op wisselkoersbewegingen van de beleggingen die genoteerd zijn in valuta van ontwikkelde markten en waarop een substantiële exposure bestaat (1% of meer van de totale beleggingsportefeuille) (deels) af. De mate van afdekking is afhankelijk van de categorie (zakelijke waarden (50% afdekking) of vastrentende waarden (100% afdekking)) en is verder onveranderd. Dit leidt ertoe dat in de praktijk alleen de blootstelling naar de US-dollar (gedeeltelijk) wordt afgedekt. 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.

Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 3,4 miljoen positief. De (beperkte) daling van de US-dollar ten opzichte van de Euro heeft in 2023 geleid tot een positief resultaat. Het totale resultaat op de valutaderivaten in 2023 bedroeg € 2,8 miljoen positief. Op balansdatum waren de volgende valuta afgedekt:

Valuta	Notional	Marktwaaarde
USD	170.677	3.432
TOTAAL	170.677	3.432

3.6.7. Beleggingen in aangesloten ondernemingen

Er wordt niet belegd in de aangesloten ondernemingen.

3.6.8. Onderwerpen 2023

De beleggingsadviescommissie is in 2023 9 keer bijeen geweest. De volgende zaken zijn aan de orde geweest en daar waar nodig ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd:

- Investment case landbouwgronden is opgesteld;
- Gedurende 2023 is onderzoek uitgevoerd naar de omzetting van de Nederlandse en Franse staatsobligaties (aangehouden in de QiF) in EU-bonds. Op basis van dit onderzoek is besloten de omzetting uit te voeren.
- Onderzoek naar de liquiditeit en onderpandverplichtingen in de LDI-portefeuille. Op basis hiervan is geconcludeerd dat de huidige beleid van het Fonds en de inrichting van de beleggingsportefeuille leidt tot een vroegtijdige signalering én voorkoming van liquiditeitsproblemen;
- Onderzocht is of een minimale allocatie naar 'green bonds' in de QiF nagestreefd kan worden, zodat dit beleggingsfonds een artikel 8 classificatie in het kader van de SFDR kan voeren. Besloten is om deze minimale allocatie formeel vast te leggen. In de praktijk zijn alle (staats)obligaties in de QiF portefeuille geclassificeerd als 'green bonds';
- Het fonds heeft een evaluatie van de fondsmanagers in de beleggingscategorie 'bedrijfsobligaties (EU-credits)' uitgevoerd. Op basis van dat onderzoek is besloten de bestaande beleggingsfondsen om te ruilen voor nieuwe beleggingsfondsen met een verdere invulling van het ESG-beleid;
- Op basis van het landenbeleid dat in 2022 is opgenomen in het ESG-beleid, is in 2023 onderzocht of de kosten die gepaard gaan met het omzetten van de bestaande beleggingsfondsen in de beleggingscategorie 'obligaties opkomende markten' passen binnen de doelstellingen (waaronder ook de ESG-doelstellingen) van het Fonds;
- Er is een normering opgesteld voor de beoordeling van de ex post resultaten op de renteafdekking. Een resultaat (positief of negatief) binnen de vooraf gestelde bandbreedte leidt ertoe dat de afdekking als 'effectief' wordt gezien;
- Een SAA-studie is uitgevoerd om te bepalen of de portefeuille-inrichting op basis van de huidige marktinzichten en diverse scenario's, binnen de kaders van het strategisch beleggingsbeleid, de meest efficiënte portefeuille voor 2024 is. Naar aanleiding van deze studie is

besloten de strategische beleggingsmix in 2024 gelijk te houden aan de strategische beleggingsmix in 2023;

- Op basis van de SAA-studie is het beleggingsplan voor 2024 opgesteld.
- De bestaande ESG-risicoanalyse is uitgebreid, waarbij rekening is gehouden met de 'Good practise ESG-risicobeheer pensioenfondsen' van DNB;
- Er is invulling gegeven aan de bestaande vereisten en doorgevoerde aanpassingen uit de SFDR-wetgeving;
- Een evaluatie van de beleggingscategorie 'beursgenoteerd infrastructuur' is uitgevoerd. Op basis van deze evaluatie is besloten de investering in het betreffende beleggingsfonds te handhaven. Tevens is afgesproken om in 2024 in gesprek te gaan met de manager van het beleggingsfonds om (meer) inzicht te krijgen in de visie op en de ontwikkelingen van het beleggingsfonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen;
- Conform de jaarlijkse cyclus is het valuta- en liquiditeitsbeleid geëvalueerd. Op basis van deze evaluatie is geconcludeerd dat het beleid passend is en geen aanpassingen behoeft.

3.6.9. 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 de pensioenregeling (het financiële product dat het Fonds beheert) dan ook onder artikel 8 van de SFDR. Alle verplichte informatie, waaronder ook de precontractuele informatie, is gepubliceerd op onze website ([Maatschappelijk verantwoord beleggen – www.pensioenfondscosun.nl](https://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, te weten '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 behoren tot de laagste 10% met betrekking tot de E-factor (hulpbronnefficiëntie) zoals opgenomen in de Global Sustainable Competitiveness Index van SolAbility;
 - 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	2023	Toets	Toelichting
Implementatie	2 categorieën (bedrijfsobligaties en beursgenoteerd infrastructuur)	✓	Conform doelstelling. T.a.v. de categorie bedrijfsobligaties is besloten de bestaande beleggingsfondsen te verkopen en daarvoor in de plaats

KPI	2023	Toets	Toelichting
			(meer) duurzame alternatieve beleggingsfondsen aan te kopen. Met betrekking tot beursgenoteerd infrastructuur is geconstateerd dat er, binnen de kaderstelling van het Fonds, geen beter/duurzamer alternatief voorhanden is.
CO ₂ -uitstoot * (Relative Carbon Footprint [CO ₂ e per mln. geïnvesteerd])	74,8 (CTB: 84,9)	✓	CO ₂ scope 1&2 emissies (data per 31 december 2023), waarbij voor 82% van de (liquide) beleggingsportefeuille informatie beschikbaar is; <i>brondata ISS</i> .
MSCI CCC-rating (ESG)	0,01%	✓	Data per 31 december 2023; <i>brondata MSCI ESG-research</i>
UNGC Fails	0,06%	✓	Data per 31 december 2023; <i>brondata MSCI ESG-research</i>
Bijdrage SDG's	positief op SDG 3 (1,4), SDG 7 (0,2) en SDG 12 (0,3)	✓	Gewogen gemiddelde; Data per 31 december 2023; <i>brondata ISS</i> .

* ten opzichte van de CO₂-uitstoot in 2019 is per eind 2023 een reductie behaald van 36,0%.

In 2023 heeft het Fonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen de volgende acties uitgevoerd:

- Per eind oktober zijn de beleggingen in de beleggingscategorie Europese IG Credits (Bedrijfsobligaties) omgezet naar beleggingsfondsen die dusdanige ESG-criteria hebben geïmplementeerd dat ze voldoen aan de bepalingen uit het ESG-beleid van het Fonds. In de richtlijnen van het beleggingsfonds is onder meer opgenomen dat:
 - Als basis voor de beleggingen geldt een duurzame benchmark met daarin CO₂ reductie doelstelling;
 - Social Responsible Investment (SRI-)uitsluitingscriteria;
 - Bedrijven die 'achterblijven' op basis van de ESG-beoordeling van MSCI (ESG-rating van B of CCC) of de eigen beoordeling van de fondsmanager, worden uitgesloten;
- Een aanpassing/uitbreiding van de risico-analyse van het ESG-risico. Bij deze aanpassing is rekening gehouden met de 'Good practise ESG-risicobeheer pensioenfondsen' van DNB. Aan de eerdere risico-analyse zijn de volgende (sub-)risico's toegevoegd:
 - Klimaattransitierisico, met maatstaf 'relatieve carbon footprint';
 - Fysiek klimaatrisico, met maatstaf 'portfolio-at-risk';
 - Maatschappelijk/sociaal risico, onder verdeeld in:
 - Beleggen in bedrijven die slecht scoren op ESG, met maatstaf 'MSCI ESG CCC';
 - Beleggen in bedrijven die zich niet houden aan UNGC, met maatstaf 'aandeel UNGC fails';
 - Portefeuille met negatieve bijdrage t.a.v. de focus SDG's, met maatstaf 'score ISS SDG';

- Beleggen in bedrijven of landen waar sancties op rusten, met maatstaf 'sanctielijst EU/VN';
 - Beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij productie, toelevering, distributie en/of verkoop van controversiële wapens, maatstaf 'screening GICS';
 - Beleggen in bedrijven betrokken bij productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak, maatstaf 'screening';
 - Beleggen in controversiële landen, maatstaf 'screening op SolAbility, GRI en DI).
- Verdere uitwerking en publicatie van (verplichte) documenten in het kader van de SFDR op de website;
 - De publicatie van een jaarrapport maatschappelijk verantwoord beleggen (over het boekjaar 2022). Ook over het verslagjaar 2023 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. In 2023 zijn de beleggingscategorieën 'bedrijfsobligaties (EU-credits)' en 'beursgenoteerd infrastructuur' geanalyseerd.

Voor 2024 is de laatste beleggingscategorie 'Aandelen ontwikkelde markten' ingepland.

Als gevolg van de artikel 8 classificatie in de zin van de SFDR, is in [hoofdstuk 7 '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.

3.7. PENSIOEN

3.7.1. Wijzigingen in de pensioenregeling

In het verslagjaar is het pensioenreglement inhoudelijk in meerdere stappen gewijzigd. Per 1 januari 2023 zijn de afkoop- en flexibiliseringsfactoren, conform de jaarlijkse cyclus, aangepast en is het aangepaste toeslagbeleid, waartoe in november 2022 is besloten, in artikel 26 (toeslagverlening) opgenomen. Daarnaast is per 1 juli 2023 in artikel 17 (vervroeging van de standaard pensioendatum) een wijziging doorgevoerd ten aanzien de minimum leeftijd waarop het pensioen vervroegd in kan gaan. Tot slot is per 1 december 2023 in artikel 1 (begripsomschrijvingen) de definitie van de maatstaf 'prijsindex' aangepast.

3.7.2. 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. Vanaf 1 januari 2024 wordt de toeslagverlening uitsluitend gefinancierd 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.

In december 2023 is besloten om, vooruitlopend op de publicatie van het CBS in de niet-afgeleide prijsindex die vanaf eind juni 2023 wordt gepubliceerd, voor de CPI van oktober 2022 uit te gaan van de CPI alle huishoudens zoals bepaald op basis van de nieuwe methodiek voor het meenemen van de prijsontwikkeling van energiecontracten.

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

3.7.3. Mutatieoverzicht deelnemers

In onderstaand overzicht worden de mutaties in de populatie gedurende 2023 inzichtelijk gemaakt.

	Actief	Slapers	Pensioengerechtigden	Totaal
Deelnemers per 31 december 2022	1.060	616	1.675	3.351
Nieuwe toetredingen	165			165
Hertoetredingen	3	-3		0
Uitdiensttredingen	-62	62		0
Waardeoverdrachten		-21		-21
Pensionering	-27	-18	45	0
Overlijden	-2	-4	-83	-89
Ingang nabestaandenpensioen			28	28
Afkoop pensioen			-5	-5
Aanvang/einde wezenpensioen			-7	-7
Overige mutaties				0
Deelnemers op 31 december 2023	1.137	632	1.653	3.422

3.8. ACTUARIEEL

(Bedragen in duizenden, tenzij anders aangegeven)

3.8.1. Actuariële analyse

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

	2023	2022
PREMIERESULTAAT	6.776	788
Premiebijdragen	20.180	20.542
Pensioenopbouw	-13.404	-19.754
INTERESTRESULTAAT	17.849	13.834
Beleggingsresultaten	66.550	-246.015
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-22.561	4.435
Rentelasten vreemd vermogen	112	28
Wijziging marktrente	-26.252	255.386
KOSTENRESULTAAT	207	229
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	1.839	1.625
Pensioenuitvoeringskosten	-1.632	-1.396
TOESLAGVERLENING	-51.021	-40.537
OVERIG RESULTAAT	-720	820
Uitkeringen	-4	236
Sterfte	-840	318
Waardeoverdrachten	-163	121
Arbeidsongeschiktheid	204	543
Overige mutatie-effecten	83	64
Aanpassing prognosetafel	0	-4.469
Aanpassing ervaringssterfte	0	4.500
Overige technische grondslagen	0	-494
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	-26.909	-24.867

3.8.2. 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, eveneens tot en met 2023, een toeslaggarantie overeengekomen. Deze garantie houdt in dat wanneer het financierbare toeslagpercentage uit de premiemarge (verschil tussen pensioenpremie van 28 procent en kostendekkende 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 2022 (127,8 procent) is door het bestuur een verschuldigde premie voor 2023 vastgesteld ter hoogte van 34,1 procent van de premiepensioensalarissom. Op basis van de hoogte van de beleidsdekkingsgraad, zou het premiepercentage zijn vastgesteld op basis van een premie met een premiedekkingsgraad van 100 procent op de berekeningsdatum. Echter het premiepercentage op basis van de ex ante toetspremie, gebaseerd op een gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement (met maximale parameters), lag hoger dan het premiepercentage op basis van een premiedekkingsgraad van 100 procent. Op basis van het premiebeleid, gebaseerd op de wettelijke bepalingen hieromtrent, dient minimaal de toetspremie in rekening gebracht te worden.

Het op deze manier berekende premiebedrag over 2023 bedroeg € 21.160. De basispremie van 28% bedroeg € 20.514. Vanuit de inkoopgarantie is ten aanzien van de financiering van inkoop van de nominale pensioenaanspraken een aanvullend bedrag van € 646 door de aangesloten ondernemingen gefinancierd.

Gelet op de totale hoogte van de premie én het besluit om per 1 januari 2023 de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers met meer dan 1,2% te verhogen, is de toeslaggarantie over 2023 van toepassing. Omdat dit besluit voor aanvang van het boekjaar 2023 is genomen, is in de jaarrekening van 2022 reeds een vordering op de verschuldigde premie uit boekjaar 2023 ten behoeve van deze toeslaggarantie ter hoogte van € 3.823 opgenomen. Omdat de toeslaggarantie gold tot en met 2023 is voor de toeslagverlening per 1 januari 2024 geen premiebijdrage meer verschuldigd.

De verschuldigde premie moet minimaal gelijk of hoger zijn aan de kostendeekkende toetspremie. De verschuldigde premie (€ 24.806), bestaat uit de verschuldigde premie voor de inkoop van pensioenaanspraken over 2023 (€ 21.160) plus de verschuldigde premie ten behoeve van de toeslag per 1 januari 2023 (€ 3.823). In de jaarrekening van 2022 was reeds een vordering op deze verschuldigde premie voor toeslagverlening per 1 januari 2023 (€ 3.823) opgenomen. De kostendeekkende toetspremie wordt vanaf 2020 vastgesteld op basis van een gedempte kostendeekkende en wordt als volgt uitgesplitst:

TOETSPREMIE BASISREGELING	2023	2022
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	13.411	12.694
Kostenopslag	773	645
Solvabiliteitsopslag	2.052	1.866
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	8.570	7.447
TOTAAL	24.806	22.652

De zuiver kostendeekkende premie in 2023 bedroeg € 19.392 en is als volgt uitgesplitst:

ZUIVER KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	2023	2022
Nominale pensioeninkoop (incl. risicopremies)	16.148	24.281

ZUIVER KOSTENDEKKENDE PREMIE BASISREGELING	2023	2022
Kostenopslag	773	645
Solvabiliteitsopslag	2.471	3.569
Opslag toekomstige toeslagverlening verminderd met solvabiliteitsopslag	-	-
TOTAAL	19.392	28.495

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

3.8.3. 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 2023, in navolging op het advies van de commissie parameters, een aanpassing doorgevoerd in de UFR-systematiek. Deze wijziging komt in de plaats van de derde stap in de stapsgewijze invoering van de volledige aanbeveling van de commissie Dijsselbloem ten aanzien van de aanpassing van de UFR-systematiek. 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. Als gevolg van deze aanpassing in de UFR-systematiek, zijn de technische voorzieningen gestegen met € 1.234, hetgeen leidt tot een daling van de dekkingsgraad per 1 januari 2023 van 0,2 procentpunt.

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.

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. Het effect van deze nieuwe inschatting is in het boekjaar 2022 verwerkt. In boekjaar 2023 zijn de sterfteresultaten volledig bepaald op basis van deze AG Prognosetafel 2022 (startjaar 2023) en de ervaringssterftecorrectiefactoren op basis van het ervaringssterftemodel van Sprenkels.

In 2023 heeft het bestuur de actuariële uitgangspunten voor wat betreft de partnerfrequenties, die gehanteerd worden bij de bepaling van de hoogte van de technische voorziening voor het niet ingegaan nabestaandenpensioen voor (gewezen) deelnemers, opnieuw geëvalueerd. Op basis van een analyse van de meest actuele inzichten en het deelnemersbestand, is geconcludeerd dat deze partnerfrequenties nog steeds het best passend zijn voor het Fonds en derhalve geen aanpassing behoeven.

Tevens is in 2023 de hoogte van de opslag voor arbeidsongeschiktheid, zoals opgenomen is in de premie, en de revalidatiekansen geëvalueerd. Op basis van de meest recente inzichten in de landelijke cijfers in combinatie met de behaalde (arbeidsongeschiktheids)resultaten van de afgelopen jaren, heeft het bestuur op 7 november 2023 besloten de opslag en de revalidatiekansen onveranderd vast te stellen.

Bij deze besluiten is de opinie van de sleutelfunctiehouder Actuarieel meegewogen. In deze opinie zijn geen argumenten genoemd die ertoe hebben geleid dat het bestuur een verdere onderbouwing van de gemaakte keuzes heeft gegeven of afwijkende keuzes heeft gemaakt.

3.8.4. 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 2023: 15,0 jaar (31 december 2022: 15,0 jaar). Deze daling wordt veroorzaakt door de verandering van de samenstelling van de uitkeringsstromen. Die verandering heeft meer invloed op de duration dan de daling van de rentetermijnstructuur (incl. UFR) ten opzichte van het eind van het vorige boekjaar. Een daling van de rente leidt over het algemeen tot een verhoging van de duration.

3.8.5. 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 2023 bedroeg de interne rekenrente 2,36 procent. De interne rekenrente is ten opzichte van 31 december 2022 met 32 basispunten gedaald.

3.8.6. 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 dekkinggraad per eind 2023 en voorgaande jaren als volgt:

	2023	2022	2021	2020	2019
Vereiste dekkinggraad strategische mix	115,2%	115,3%	114,7%	113,5%	114,5%
Vereiste dekkinggraad feitelijke mix	114,7%	115,4%	114,7%	113,9%	115,4%
Aanwezige (beleids)dekkinggraad	129,8%	128,6%	119,4%	107,8%	114,2%
Solvabiliteitstoets	Voldoende	Voldoende	Voldoende	Onvoldoende	Onvoldoende

De solvabiliteitstoets wordt uitgevoerd op basis van de vereiste dekkinggraad op de strategische mix. Indien de aanwezige solvabiliteit op basis van de beleidsdekkinggraad onvoldoende is, dient het Fonds een herstelplan op te stellen. Per eind 2023 was de beleidsdekkinggraad hoger dan de vereiste dekkinggraad en derhalve is geen herstelplan noodzakelijk.

3.8.7. 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 kostendeekkende 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 die evaluatie, bedraagt de kostenvoorziening 2,7% van de netto technische voorzieningen.

3.8.8. 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 € 165.295. Daarmee is het eigen vermogen hoger dan vereist.
- Dekkingsgraden: De beleidsdekkingsgraad van het Fonds is per 31 december 2023 129,8%. 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 beleid van het pensioenfonds en de wettelijke voorschriften (waaronder de voorwaarden voor toepassing versoepelde toeslagregels) daarbij in acht zijn genomen.
- Maatregel MVEV: Aangezien de beleidsdekkingsgraad van het Fonds per 31 december 2023 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.

3.8.9. 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.

3.9. 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.

3.9.1. 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 2022 en 1 januari 2023 vermeld.

Uitgangspositie	Te kiezen ondergrens	Lange termijn risicohouding		
		normen	resultaten per 01.01.2022	resultaten per 01.01.2023
Waarbij aan VV wordt voldaan	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	n.v.t.	n.v.t.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op Fondsniveau	90%	101,8%	97,4%
	Maximale afwijking van pensioenresultaat op Fondsniveau in slecht weer scenario	30%	16,6%	14,4%

Uit bovenstaande tabel is op te maken dat het pensioenresultaat per 1 januari 2023 (t.w. 97,4 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 2023 (14,4 procent) duidelijk binnen de gestelde grens van maximaal 30 procent. De daling van het verwacht pensioenresultaat per 1 januari 2023 is hoofdzakelijk te verklaren doordat de daadwerkelijke toegekende toeslag in 2023 lager is dan de (hoge) prijsinflatie over 2022.

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 2023 was de solvabiliteit van het Fonds hoger dan het vereist eigen vermogen (15,2%).

Om de risico's van effecten van onverwachte gebeurtenissen ('schokken') op de dekkingsgraad te meten en te monitoren wordt gebruik gemaakt van de standaardtoets. Deze standaardtoets is gebaseerd op de door de wetgever gedefinieerde negatieve gebeurtenis die zich met een kans van 2,5 procent geïsoleerd zou voordoen. Door de standaardtoets wordt inzichtelijk welke risico's de financiële positie van het Fonds het sterkst raken. Hieruit blijkt dat het zakelijke-waarden-risico (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 4,0 en 7,9 procent) en

bandbreedte voor het VEV (tussen 10 en 18 procent). Deze tracking-error bandbreedte is gebaseerd op de tracking-error voor de strategische normportefeuille (4,9 procent), zoals gebaseerd op de eigen aannames voor rendement en risico en die vergelijkbaar zijn met de aannames gehanteerd voor de ALM-studie. De laagste en de hoogste gemeten 10-jaars volatiliteit uit de afgelopen 10 jaar bij de meest risicomijdende respectievelijk de meest risicovolle beleggingsportefeuille bepalen de bandbreedte van de tracking-error. Jaarlijks wordt deze bandbreedte opnieuw bepaald op basis van deze uitgangspunten.

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.

Op basis van deze niet-financiële risicohouding is de risicobereidheid voor niet-financiële risico's niet voor elk risico gelijk. In 2023 heeft het bestuur een verfijning in de risico-acceptatie aangebracht, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar 'risicomijdend', 'risiconeutraal' en 'risicozoekend'. Voor de niet-financiële risico's 'omgevingsrisico', 'integriteitsrisico', 'operationeel risico', 'juridisch risico', 'bestuursrisico', 'communicatierisico' en 'ESG-risico' is de (verfijnde) risicohouding 'risicomijdend'. Voor het 'uitbestedingsrisico' en het 'IT-risico' is de (verfijnde) risicohouding 'risiconeutraal'. Deze verfijnde risicohouding is zichtbaar in de 'heatmaps', zoals hieronder opgenomen.

Risicomijdend

		Impact			
		1	2	3	4
Kans	4				
	3				
	2				
	1				

Risiconeutraal

		Impact			
		1	2	3	4
Kans	4				
	3				
	2				
	1				

Risicozoekend

		Impact			
		1	2	3	4
Kans	4				
	3				
	2				
	1				

Hierbij geldt de volgende legenda ten aanzien van de **acceptatie van het risico**:

Groen: risico wordt geaccepteerd, bestaande maatregelen zijn voldoende, geen actie vereist.

Geel: risico wordt geaccepteerd, scherpe monitoring om tijdig verandering in risico te kunnen detecteren nodig.

Oranje: risico wordt niet geaccepteerd, moet op middellange termijn teruggebracht worden tot lagere niveaus.

Rood: risico wordt niet geaccepteerd, onmiddellijke actie (op korte termijn) is vereist.

3.9.2. 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.

3.9.3. 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 was tot juni 2023 een risicomanagementcommissie ingesteld. Na een evaluatie van de governance rondom het risicomanagement, is geconcludeerd dat de ingestelde risicomanagementcommissie leidde tot een mindere scheiding van de 1^e en 2^e lijns rollen. Op basis daarvan is in de bestuursvergadering van 5 december 2023 besloten de risicomanagementcommissie niet meer voort te zetten. Op basis van de goede invulling van het integrale risicomanagementbeleid en een sterke 1^e lijns invulling van het risicomanagement door het bestuur, de beleggingsadviescommissie en het bestuursbureau, komt hiermee een zuivere invulling van de onafhankelijke 2^e lijns rol beter tot uiting.

	Risicobeheer (2e lijn)	Actuariel (2e lijn)	Interne audit (3e lijn)
Houder	D. Kamp (inbesteed)	M. Ceelaert (inbesteed)	R. Snoeker (inbesteed)
Vervuller	Sleutelfunctiehouder	Sleutelfunctiehouder	Sleutelfunctiehouder
1e lijn	Bestuur	Bestuur	Bestuur
	Bestuursbureau	Bestuursbureau	Bestuursbureau
	Beleggingsadviescommissie	Adviserend actuaris	

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

3.9.4. Verrichte werkzaamheden in 2023

Gedurende 2023 heeft de risicomanagementcommissie twee keer vergaderd. In deze vergadering(en) zijn de, door de 1^e lijns uitgevoerde herijking van risico-analyses van het bestuursrisico, het operationeel risico en het uitbestedingsrisico (i.c. Sprenkels) besproken. Tevens is het controlframework voor deze niet-financiële risico's uitgewerkt. Verder is de aanpassing van de methodiek ten aanzien van de risicobereidheid besproken en zijn de diverse niet-financiële risicorapportages van de uitbestedingspartijen besproken. De voorgestelde aanpassing van de methodiek ten aanzien van de risicobereidheid is vervolgens als advies aan het bestuur voorgelegd. Het bestuur heeft het advies overgenomen. Zoals eerder in dit bestuursverslag toegelicht, is de risicomanagementcommissie in de loop van 2023 opgeheven. Zie ook [hoofdstuk 3.3.8](#) voor nadere toelichting.

Daarnaast heeft het bestuur een beoordeling gemaakt van de FIT-Gap analyse van de IT-beleidsnormen van Appel ten opzichte van het eigen Fondsbeleid. Uit deze analyse bleek dat Appel grotendeels voldoet aan de door het Fonds gestelde normen ten aanzien van het IT-beleid. In aanvulling op het bestaande IT-beleid van het Fonds, is het datakwaliteitsbeleid opgesteld. In het verlengde van het IT-beleid, is verder aandacht besteed aan de vereisten ten aanzien van DORA (Digital Operational Resilience Act). Het bestuur heeft daarop besloten de ontwikkelingen bij de uitbestedingspartijen te volgen en, na verdere informatie over de uitwerking hiervan binnen het Nederlands toezichtskader, een plan van aanpak op te stellen.

Het bestuur heeft, net zoals in voorgaande jaren, de ISAE/SOC- of andersoortige auditrapportages van de verschillende uitbestedingspartijen over 2022 geanalyseerd en besproken. Uit deze rapportages blijkt dat de ingestelde beheersmaatregelen bij de uitbestedingspartners op de processen die voor ons Fonds relevant zijn, de risico's afdekken en goed worden nageleefd. De analyses van de rapportages over 2023 worden in het tweede kwartaal van 2024 besproken in het bestuur. Verder zijn de management- en risicorapportages, die eens per kwartaal worden opgesteld door het bestuursbureau, besproken.

Tot slot zijn gedurende 2023, in het kader van de periodieke evaluatie, de volgende risicoanalyses behandeld en, daar waar nodig, aangevuld:

- Integriteitsrisico (SIRA);
- ESG-risico
- Omgevingsrisico
- Operationeel risico
- Bestuursrisico
- Uitbestedingsrisico (Sprenkels)

3.9.5. 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. Desondanks heeft het Fonds in de afgelopen jaren een groot deel van de toeslagmaatstaven als toeslag kunnen uitkeren.

Toelichting op de financiële risico's:

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

Matching- en renterisico

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

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

- renterisico;
- valutarisico en
- inflatierisico.

Renterisico

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

Het bestuur monitort na afloop van ieder kwartaal de matching van het renterisico met behulp van onder andere rente- en volatiliteitsscenario's. Hierbij richt het bestuur zich op de marktwaaarde dekkingsgraad bij handhaving van het rente-afdeckingsbeleid. Met zowel de fiduciair manager als de LDI-beheerder is een nauwe bandbreedte (+/- 2,5 procent) afgesproken waarbinnen het rente-afdeckingspercentage ex-ante mag bewegen. Het Fonds heeft het curvebeleid, op basis van de studie naar de effecten van het curverisico en het meest passende beleid daarbij, dusdanig vormgegeven dat de mate van renteafdekking voor alle looptijden (9 looptijdenbuckets) gelijk is. Het Fonds heeft geen visie ten aanzien van een verschil in renteontwikkelingen per looptijd, vandaar dat een gelijke mate van renteafdekking over de verschillende looptijden het meest passend wordt geacht. Naar aanleiding van de uitgevoerde ALM-studie in 2022 is besloten de mate van renteafdekking gelijk te houden op 75% van de verplichtingen, ondanks dat een verdere verhoging van het afdeckingspercentage in een groot deel van de doorgerekende scenario's tot een extra bescherming van de dekkingsgraad leidde. Bij dit besluit is het economische beeld (de (aanhoudende) hoge inflatie en

rente-verhogingen die de centrale banken gedurende 2022 hebben doorgevoerd en die worden verwacht voor 2023) een belangrijk uitgangspunt geweest.

De monitoring van het afdekkingsbeleid vindt dagelijks plaats en hierover wordt maandelijks door zowel de LDI-manager (BlackRock) als de fiduciair (VLK) aan de beleggingsadviescommissie gerapporteerd. Elk kwartaal wordt een rapportage gedeeld met een ex post analyse van de effectiviteit van de renteafdekking (met daarin een uitsplitsing van het resultaat naar de oorzaak) en jaarlijks wordt een overkoepelende ex post analyse behandeld in de beleggingsadviescommissie.

Gedurende 2023 zijn de gehanteerde (ex ante) normen ten aanzien van het renteafdekkingsbeleid niet overschreden. Uit een controle is gebleken dat de uitkeringsstromen gedurende 1 kwartaal onjuist waren doorgegeven, hetgeen heeft geleid tot een hogere blootstelling aan het renterisico dan beoogd. Achteraf is geconstateerd dat deze hogere blootstelling binnen de gestelde grenzen van het afdekkingsbeleid viel. Daarnaast blijkt uit de ex post analyse van de effectiviteit van het renteafdekkingsbeleid dat er een beperkt (positief) resultaat is behaald ten opzichte van de doelstelling. Er is derhalve sprake van een 'mismatch'. Het Fonds heeft zich tot doel gesteld deze mismatch te beperken tot maximaal 1 procent van de totale voorziening pensioenverplichtingen. De mismatch over de rente-afdekking in 2023 blijft binnen deze grens.

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. Dit houdt in dat het Fonds de vreemde valuta van ontwikkelde markten volledig of deels af dekt 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.

In 2023 zijn de bandbreedtes zoals opgenomen in het beleid niet overschreden.

Inflatierisico

Het inflatierisico is van invloed op de reële waarde van de pensioenen. Door inflatie wordt de bestedingskracht van de pensioenverplichtingen aangetast. Het Fonds kan dit effect compenseren door indexatie toe te kennen. Om dit te doen, moet er voldoende (meer)rendement behaald worden op de beleggingen ten opzichte van de waardeverandering van de verplichtingen als gevolg van de renteontwikkeling. De sociale partners zijn een ambitieniveau ter compensatie van de prijs- dan wel looninflatie overeengekomen.

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

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

Uit de uitkomsten van de ALM-studie die in 2022 is uitgevoerd, blijkt dat toeslagverlening in de komende jaren mogelijk is. Vanuit deze studie, gelet op de hoge prijsinflatie in 2022 en de verwachting dat de inflatie de komende jaren (relatief) 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.

De beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2023 (129,8 procent) lag zowel boven het minimale niveau van 110 procent als boven de grens van 125 procent. Hierdoor is volledige toeslagverlening per 1 januari 2024 toegekend. Hierdoor is de dekkingsgraad per 31 december 2023 gedaald van 129,6 procent naar 121,2 procent (zie ook [hoofdstuk 3.4](#))

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 4,0 procent te hanteren met een bovengrens van 7,9 procent. Voor het beleggingsjaar 2023 is de TE-bandbreedte vastgesteld op 4,0 tot 6,0 procent. Gedurende 2023 heeft de TE gefluctueerd tussen 4,9 en 5,2 procent, waardoor die binnen de gestelde bandbreedtes is gebleven.

De beleggingsportefeuille per eind 2023 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 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 2023 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 de liquiditeit in de QiF in voldoende mate aanwezig is. Gedurende 2023 heeft, als gevolg van het doorbreken van deze ondergrens op de allocatie naar de LDI-portefeuille, eenmaal een herbalancering van middelen tussen de return- en de matchingportefeuille plaatsgevonden.

Verzekeringstechnisch risico

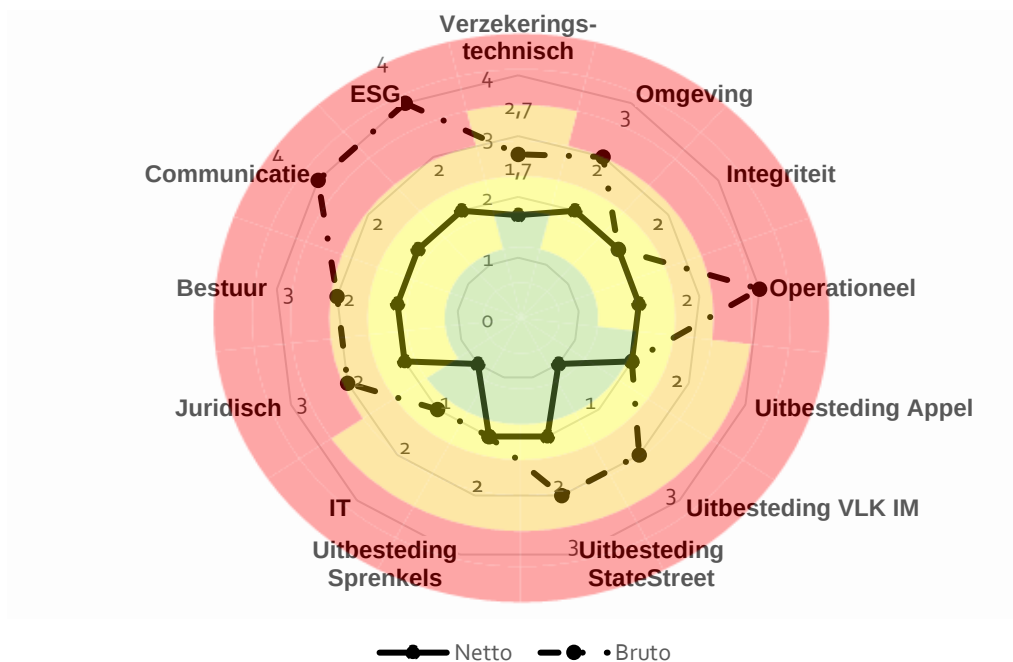
Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voortvloeit uit mogelijke afwijkingen van actuariële inschattingen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie. In de actuariële analyse worden de afwijkingen ten opzichte van veronderstellingen 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 sterftekansen worden toegepast, reduceert het bestuur het risico van tussentijdse forse ophoging van voorzieningen. Daarnaast geldt dat verbeteringen van de prognosemodellen voor langlevensrisico 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 2023 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.

De Wet toekomst pensioenen is per 1 juli 2023 ingegaan. Hierin zijn de (wettelijke) kaders van het nieuwe pensioenstelsel opgenomen. De hele pensioensector is in beweging en zoekt naar duidelijkheid ten aanzien van de uitwerking en interpretatie van deze wetgeving. Het Fonds ziet dat de tijdelijke implementatie van deze nieuwe wetgeving een extra druk op het Fonds legt (zie ook [hoofdstuk 3.4](#)). 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. Daarnaast is na de verkiezingen van de Tweede Kamer opnieuw discussie ontstaan over delen van de Wtp.

Door het instellen van de regiegroep Wtp, de korte communicatielijnen tussen het bestuursbureau en de betrokken adviseur(s) 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. Om ervoor te zorgen dat de werkzaamheden op het bestuursbureau ten behoeve van de huidige pensioenregeling voldoende tijd en aandacht krijgen, is begin 2023 besloten het bestuursbureau (tijdelijk) uit te breiden. Deze uitbreiding is per 1 juni 2023 geëffectueerd.

Het bestuur verwacht een toename van de uitvoeringskosten in de komende jaren als gevolg van de implementatie van de (nieuwe) pensioenregeling in het kader van de Wtp. Deze kosten zijn enerzijds onvermijdelijk, maar anderzijds tracht het bestuur deze kosten zo minimaal mogelijk te laten zijn. Daarbij vindt het bestuur de kwaliteit van de uitvoering van de regeling en servicegerichtheid naar alle belanghebbenden een prioriteit.

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 fiduciër manager. Op basis van deze (evaluatie)gesprekken is de dienstverlening continu in ontwikkeling. Naar aanleiding van eerdere risicoanalyses is in 2022 een SLA-overeenkomst tussen het Fonds en State Street ondertekend. In deze overeenkomst staan alle diensten en werkzaamheden, inclusief tijdslijnen die organisatie breed door State Street voor ons Fonds worden uitgevoerd. Deze overeenkomst is de basis voor de (toekomstige) evaluatiegesprekken. Bij de evaluatie van de uitgevoerde werkzaamheden door State Street in 2023, is geconstateerd dat een verbeterslag gemaakt is.

Gelet op de samenloop van de werkzaamheden voor de huidige pensioenregeling en de implementatie van de (nieuwe) Wtp-regeling, constateert het bestuur een toegenomen (werk)druk bij de uitbestedingspartijen. Dit uit zich door late opleveringen van (bestuurs)stukken of ander soortige informatieverstrekking. Diverse uitbestedingspartijen, waaronder de pensioenuitvoering door Appel, heeft gedurende 2023 het personeelsbestand uitgebreid en organisatiewijzigingen doorgevoerd

met het doel de huidige dienstverlening op een kwalitatief hoog niveau voort te zetten en tegelijkertijd de organisatie voor te bereiden op de implementatie van de nieuwe pensioenregeling.

Het bestuursbureau heeft een sterke regie- en afstemmingsrol ten aanzien van de uitbestede werkzaamheden aan de uitbestedingspartijen. Mede daardoor heeft de waargenomen werkdruk binnen die uitbestedingspartijen er voor het Fonds niet toe geleid dat werkzaamheden niet binnen de uiterste deadlines zijn uitgevoerd.

Op basis van de risicoanalyses, uitgevoerd per uitbestedingspartij, is geconstateerd dat de huidige beheersmaatregelen voldoende zijn. Er zijn geen aanvullende beheersmaatregelen noodzakelijk.

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 2023 is het IT-beleid aangevuld met het datakwaliteitsbeleid en data-decharge beleid. Dit datakwaliteitsbeleid is gericht op de gehele dataset die benodigd is voor een juiste uitvoering van de pensioenregeling. Het Fonds heeft bij de uitvoering van het beleid in eerste instantie de prioriteit gelegd op de datakwaliteit binnen de pensioenuitvoering (pensioenadministratie). Uit het onderzoek, dat is uitgevoerd op basis van het 'kader datakwaliteit' zoals opgesteld door de PensioenFederatie, zijn geen structurele tekortkoming in de kwaliteit van de data gebleken. De geconstateerde hygiëne punten op individuele dossiers leiden niet tot (materiële) aanpassing van de pensioenen en zijn beperkt in aantal. Op basis van dit onderzoek constateert het Fonds dat de reguliere beheersmaatregelen die zijn ingesteld ertoe leiden dat er geen onacceptabele risico's worden gelopen en derhalve dat deze beheersmaatregelen doelmatig zijn.

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 2023 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 2023 heeft de compliance officer van het Fonds uitvraag gedaan bij de verbonden personen. Ook 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 2023 is met betrekking tot de aanvullend benodigde documenten als gevolg van de invoering van de SFDR ondersteuning geweest van specialisten. Daarnaast is juridisch advies ingewonnen met betrekking tot de implementatie van de (nieuwe) pensioenregeling onder het Wtp en de vertegenwoordiging binnen de verschillende aangesloten ondernemingen.

In 2023 zijn er geen datalekken geconstateerd.

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 geschiktheidsbeleid opgesteld, waarin de functie-eisen voor bestuurders vermeld zijn. Dit geschiktheidsbeleid is, naar aanleiding van de gewijzigde 'beleidsregel geschiktheid', in 2023 aangepast. Jaarlijks wordt door het Fonds een opleidingsplan vastgesteld, waarin de kennisontwikkeling van het bestuur als geheel en van de individuele bestuurders in het betreffende jaar is opgenomen. Dit heeft tot doel dat het bestuur geschikt is en blijft om de taken uit te voeren.

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 is 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. Deze herbenoeming is door DNB goedgekeurd.

In 2023 hebben twee bestuurders hun werkzaamheden voor het Fonds beëindigd of aangekondigd hun werkzaamheden te beëindigen. Eén bestuurder trad af op basis van het rooster van aftreden. Het ontstaan van deze vacature was derhalve voorzien. Een kandidaat-bestuurder is benoemd. Na het afronden van het opleidingstraject, zal deze kandidaat-bestuurder worden benoemd tot bestuurder namens werkgever. Dit onder voorbehoud van de goedkeuring van de toezichthouder en de instemming van de raad van toezicht. De aankondiging van het aftreden van de andere bestuurder kwam onverwacht. De in het najaar door het Fonds opgestarte werving van een nieuwe externe bestuurder voor de ontstane vacature per 1 januari 2024, is succesvol afgerond, waardoor per 8 februari 2024 de vacature formeel ingevuld is.

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.

Het bestuur ziet een toename van het aantal extra vergaderingen/studiedagen, ook voor 2024. Deze extra vergaderingen/studiedagen zijn noodzakelijk in het kader van de invoering van de Wtp en de besluitvorming hieromtrent.

Dit heeft voornamelijk 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.

Op basis van de risicoanalyses is geconstateerd dat de netto risico's dusdanig zijn gemitigeerd dat er geen extra beheersmaatregelen hoeven worden genomen.

3.9.6. 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 herziet 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 kostenefficient 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.

In 2021 zijn de volgende acties 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 aanvulling op de acties in 2022 (zie hiervoor het jaarverslag van 2022), zijn in 2023 de volgende vorderingen gemaakt ten aanzien van deze acties:

- De regiegroep Wtp is in 2022 ingericht, een plan van aanpak is opgesteld en de eerste fases van het project zijn doorlopen. Als onderdeel van dit traject is bij afronding van elke fase de risicoanalyse bijgewerkt. Eind 2022, begin 2023 is geconstateerd dat de werkzaamheden dusdanig veel tijd kosten, dat de implementatiedatum van de Wtp-regeling is uitgesteld van 1 januari 2025 naar 1 januari 2026. Gedurende 2023 zijn extra studiesessies voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan gehouden. De voortgang van de werkzaamheden liggen op schema. Voor een beschrijving van de ontwikkeling op dit traject wordt verwezen naar hoofdstuk 3.4 (kopje 'transitie naar nieuwe pensioenregeling').
- Het Fonds heeft ook in 2023 het kostenniveau onderzocht. Het bestuur heeft vastgesteld dat de kostenontwikkeling binnen het Fonds afwijkt met de ontwikkeling binnen de 'peers'. In tegenstelling tot 2022 zijn de kosten per deelnemer lager dan het gemiddelde van de peergroup(s). De 4-jaars trend in kostenontwikkeling is stijgend voor zowel het Fonds als voor zijn 'peers'. Ook in 2023 heeft het bestuur 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. Verwacht wordt dat als gevolg van de implementatie van de Wtp niet alleen het Fonds, maar ook zijn 'peers' in de komende jaren hogere kostenniveaus per deelnemer rapporteren.
- Door artikelen in het pensioenbulletin en 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. Bij het toeslagbesluit in 2023 is nadrukkelijk stil gestaan bij het verschil in toeslagmogelijkheden tussen deelpopulaties. Achteraf constateert het bestuur dat de toeslagverlening in de afgelopen jaren (2022, 2023 en 2024), binnen de grenzen die gesteld zijn in het pensioenreglement, gemaximaliseerd zijn.
- Ook in 2023 is uitvoering gegeven aan het risicomanagementbeleid. Als gevolg van een sterke invulling van het risicomanagement in de eerste lijn, is de risicomanagementcommissie gedurende 2023 en na een grondige evaluatie, opgeheven.

In 2024 wordt, gelet op de verplichting om minimaal eens per 3 jaar een ERB uit te voeren en de implementatie van de Wtp, een nieuwe ERB opgesteld.

3.10. RECENTE ONTWIKKELINGEN/VOORUITZICHTEN

3.10.1. Wet toekomst pensioenen

Op 1 juli 2023 is de Wet Toekomst Pensioenen ingegaan en daarmee opgenomen in de Pensioenwet. Veel wijzigingen zijn van toepassing op de (nieuwe) Wtp-regeling, die sociale partners onderling moeten vaststellen. De voorbereidingen hiervoor zijn in 2022 en 2023 gedaan en zullen uitmonden in een transitieplan dat in het tweede kwartaal van 2024 wordt verwacht. In dit transitieplan zijn de eventuele opmerkingen van de vereniging van gepensioneerden in het kader van hun hoorrecht, meegewogen.

Het Fonds is en 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. Daarnaast is het Fonds in 2023 intensief bezig geweest met de vorming van het financiële beleid dat ervoor moet zorgen dat de pensioenregeling, ambities en doelstellingen zoals door sociale partners zijn verwoord in het transitieplan, uitgevoerd kunnen worden. E.e.a. leidt tot een implementatieplan en een communicatieplan, dat het Fonds uiterlijk in de tweede helft van 2024 wil indienen bij DNB respectievelijk AFM.

De 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 is het Fonds de verdiepingsfase aan het afronden en de besluitvormingsfase aan het opstarten. Deze besluitvormingsfase duurt tot medio 2024. Vanaf de tweede helft van 2024 werkt het Fonds aan de implementatie van de regeling.

3.10.2. Tot slot

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

3.11. VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het bestuur van Pensioenfonds Cosun (verder: het Fonds) legt verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan (VO) over het voorgenomen beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd. Het VO geeft een oordeel over het door het Fonds gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst, zowel op korte als op lange termijn. Daarbij beoordeelt het VO of het beleid en de beleidskeuzes binnen de gemaakte afspraken en kaders zijn en worden uitgevoerd waarbij ieders belang evenwichtig wordt afgewogen.

In 2023 heeft het VO een zelfevaluatie uitgevoerd. Hierin kwam eveneens de samenwerking met het bestuur en de raad van toezicht (Rvt) aan bod. De samenwerking met het bestuur van het pensioenfonds en de Rvt was prettig, open en transparant. De ondersteuning van het VO is uitstekend georganiseerd door het bestuursbureau van Pensioenfonds Cosun.

In dit verslag beschrijft het Verantwoordingsorgaan (VO) over het verslagjaar 2023:

- adviesaanvragen en bestuurlijke processen m.b.t. het beleid en uitvoering;
- de processen bij de Raad van Toezicht.
- de beleidskeuzes en de evenwichtigheid hiervan;
- het oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten

3.11.1. Bestuurlijke continuïteit

Met de herbenoeming van de heer W. van Veldhoven, met de daaronder liggende onderbouwing, is de continuïteit van (historische) kennis en ervaring binnen het bestuur met het oog op het proces Wtp geborgd. Het VO ervaart dit als positief gezien de wisselingen die de afgelopen jaren binnen het bestuur hebben plaatsgevonden.

3.11.2. Adviesaanvragen en bestuurlijke processen m.b.t. het beleid

Het dagelijks bestuur van het pensioenfonds heeft 5 keer vergaderd met het VO.

Hierbij is door het bestuur uitgebreide toelichting gegeven op de adviesaanvragen. Het VO is geïnformeerd over een aantal (beleids)onderwerpen en ontwikkelingen waaronder de ontwikkelingen die betrekkingen hebben op de nieuwe pensioenregeling inzake de Wtp. Het VO heeft een beeld van een proactief bestuur dat consequent procedures volgt die leiden tot een evenwichtige procesmatige uitvoering van het beleid. Hierbij was het bestuur zorgvuldig in haar informatie en de inhoudelijke verklaring. Het dagelijks bestuur heeft voor de juiste onderwerpen tijdig advies aangevraagd bij het VO.

De volgende onderwerpen zijn voor advies voorgelegd aan het VO en heeft het VO positief over geadviseerd :

- Compliance Charter
- ABtN (actuariële en bedrijfstechnische nota)
- Verklaring beleggingsbeginselen
- Klachten- en geschillenreglement
- Impact herijking verwacht rendement op premiehoogte

- Wijzigingen pensioenreglement
- Naamwijziging (Fonds)
- Definitie maatstaf "prijsindex"
- Toeslagbesluit 2024
- Pensioenreglement per 1 januari 2024 flexibilisering en afkoopfactoren
- Statutenwijziging
- Huishoudelijk reglement
- Incidenten- en klokkenluidersregeling
- Uitvoeringsovereenkomst .
- Strategisch beleggingsbeleid
- Jaarplan beleggingen

Het bestuur heeft de ruimte gezocht om het mogelijk te maken om toeslagverlening per 1 januari 2024 zowel aan actieven als inactieven te verstrekken. De aanpak vanuit het bestuur, in overleg met sociale partners, om tot een evenwichtige toeslagverlening te komen binnen de ruimte die wettelijk wordt gegeven, wordt door het VO gewaardeerd. De besluitvorming wordt evenwichtig gevonden.

Het dient te worden gezegd dat de invoering van de Wtp veel nieuwe kennis vraagt waarvoor het VO veel ruimte krijgt voor opleiding. De opleidingsdagen zijn goed verzorgd en zijn ondersteunend voor een begrip van de juiste ontwikkeling van nieuwe processen.

3.11.3. De processen bij de raad van toezicht

Per 1 juli 2023 is op voordracht van het VO de heer R. Kruijff door het bestuur benoemd in de Rvt. Het voltallige VO heeft in 2023 tweemaal vergaderd met de Rvt en het dagelijks bestuur van het VO heeft eveneens tweemaal vergaderd met de Rvt.

Het VO heeft uitstekend contact met de Rvt en de expertise van de Rvt is kennis ondersteunend voor het VO.

3.11.4. De beleidskeuzes en de evenwichtigheid hiervan

Het VO dient na te gaan of het bestuur de belangen van alle deelnemersgroepen evenwichtig heeft afgewogen bij de besluitvorming. Hoewel de belangen van de deelnemersgroepen kunnen verschillen heeft het bestuur naar mening van het VO de evenwichtige belangenafweging naar beste vermogen uitgevoerd en onderbouwd.

Zeker met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is het voor het Fonds ook in de toekomst niet alleen zaak om te komen tot een wel overwogen evenwichtige besluitvorming, maar hierover ook op passende wijze verantwoording af te leggen.

3.11.5. Het oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten.

Het bestuur informeert het VO jaarlijks over de gemaakte uitvoeringskosten. Het VO waardeert deze openheid over de gemaakte uitvoeringskosten. Ook voert het bestuur jaarlijks een onderzoek uit waarbij het de uitvoeringskosten vergelijkt met de kosten van andere pensioenfondsen en qua omvang vergelijkbare (ondernemings)pensioenfondsen. Het VO wordt over de uitkomsten van dit

onderzoek geïnformeerd. Ook over de vermogenbeheerkosten wordt transparant gecommuniceerd en hierop wordt door het bestuur adequaat gestuurd.

In 2023 is de keuze gemaakt om de personele bezetting van het bestuursbureau van 2 medewerkers uit te breiden tot 3 medewerkers. Tevens wordt het bestuursbureau tijdens het Wtp traject extra ondersteund door externe adviseurs bij bijvoorbeeld de voorbereiding van de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie, waardoor de aandacht volledig naar het Wtp traject kon gaan.

Het VO heeft oog voor de toegenomen werkdruk voor het Fonds en ondersteunt de keuze om extra ondersteuning aan te trekken, ondanks dat dit tot een (tijdelijke) kostenverhoging leidt.

Het VO geeft een positief oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten.

3.11.6. Tot Slot

Het VO spreekt waardering en dank uit voor de transparante samenwerking in 2023 met het bestuur, het bestuursbureau en RvT. Het VO heeft vertrouwen dat deze samenwerking ook in 2024 zijn vruchten zal afwerpen zeker nu wij voor een grote opgave staan met alle ontwikkelingen in het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij richten wij ons met name op de adviesaanvragen en hebben aandacht voor de communicatie voor de deelnemers.

Breda, 7 juni 2024

Het Verantwoordingsorgaan

3.11.7. REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGS- ORGAAN

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag en het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2023.

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, 25 juni 2024

Stichting Pensioenfonds Cosun

Het bestuur.

3.12. RAPPORT VAN DE RAAD VAN TOEZICHT

Inleiding

De Raad van Toezicht (hierna: de Raad) is belast met het interne toezicht van het Fonds. 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. Daarnaast 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 is in 2023 een wisseling geweest. De voorzitter (de heer A. de Bekker) heeft medio 2023 afscheid genomen, waarna mevr. L. van der Made door de Raad uit hun midden is gekozen als voorzitter. Op de vrijgekomen positie is op voordracht van het VO de heer R. Kruijff benoemd.

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

- | | |
|--|-----------------------------|
| • ALM, vermogensbeheer en risicomanagement | mevrouw L.A.C. van der Made |
| • Risicomanagement, actuariaat en pensioenregeling | de heer R. Kruijff |
| • Algemeen bestuurlijk en governance | de heer D.P. Slob |

In dit verslag zijn zowel bevindingen als eventuele aanbevelingen opgenomen. De Raad volgt daarbij de wettelijk omschreven taken en bevoegdheden.

Transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (WTP)

Het afgelopen jaar stond in het teken van een diepgaande verkenning van de WTP. De Raad is van mening dat het Fonds in 2023 serieus werk heeft gemaakt van alle noodzakelijke aspecten voor de keuzes en implementatie van de WTP. Het Fonds heeft in samenwerking met de sociale partners de mogelijkheden grondig onderzocht en heeft daarbij deskundig advies ingewonnen. Talrijke verdiepende sessies hebben plaatsgevonden. De sociale partners, het Verantwoordingsorgaan (VO) en de Raad zijn nauw betrokken geweest en hebben alle gelegenheid gekregen om bij te blijven in dit proces. Het Fonds en de sociale partners hebben geleidelijk de contouren van het nieuwe pensioenregime verkend en ingevuld, daarbij rekening houdend met ieders separate rol. De beoogde implementatiedatum voor de gekozen solidaire premiereregeling is begin 2023 verschoven van 1-1-2025 naar 1-1-2026.

In 2023 is een risicopreferentie-onderzoek uitgevoerd, waarvan de bevindingen worden gebruikt om het uiteindelijke beleidskader te beoordelen. Tevens is er aanzienlijke aandacht besteed aan data-kwaliteit in dit kader. De accountantsbeoordeling hiervan staat gepland voor 2024.

Conclusie: De Raad ziet dit jaar een aanzienlijke vooruitgang van het Fonds op het gebied van de implementatie van de WTP, zowel inhoudelijk als qua planning. De Raad oordeelt positief over inzet en implementatie van de WTP tot op heden.

Vergaderingen/overleg

Dit jaar heeft de Raad zowel online als offline vergaderingen gehad. De Raad heeft 6 keer vergaderd. Naast deze overleggen binnen de Raad, is er één keer met het Dagelijks bestuur van het VO en drie keer met het gehele VO (waaronder eenmaal in het kader van het jaarwerk). De Raad heeft drie keer fysiek deelgenomen aan een bestuursvergadering en tweemaal overleg gehad met het dagelijks bestuur van het Pensioenfonds. Ook zijn enkele commissievergaderingen bijgewoond.

De Raad heeft toegang tot alle documentatie van het bestuur via IBabs. Daarnaast blijft de Raad op de hoogte van de actuele ontwikkelingen door middel van frequente telefonische en e-mailcontacten, zowel intern als met het bestuur, het VO en de beleidsadviseurs op het bestuursbureau.

Bevindingen van de Raad

Governance

Bestuur

In het bestuur hebben in 2023 en begin 2024 enkele wijzigingen plaatsgevonden. Per 8 juli is de heer W.P.M. van den Nieuwenhof afgetreden. Vanaf 12 september is kandidaat-bestuurder T. Kriek gestart. Daarnaast heeft mevrouw L.L. Gastelaars per eind december afscheid genomen. 8 februari 2024 is de heer B. den Hartog benoemd. Daarmee zijn de vrijgekomen bestuurszetels zorgvuldig en vlot ingevuld.

Zeker na het aannemen van de WTP is de werkdruk voor het bestuur en voor alle aan het Fonds verbonden partijen sterk toegenomen. Er is veel tijd gestoken in kennis- en begripsverwerving en in een goede samenwerking met zowel sociale partners als de Raad en het VO. De sleutelfunctiehouders vervullen hun rol in het Fonds adequaat en de Raad stelt vast dat het bestuur de opinies van de sleutelfunctiehouders zeer zorgvuldig meeneemt in haar overwegingen. Dat bevordert een goed besluitvormingsproces en voorkomt verrassingen achteraf.

Conclusie: De Raad heeft een positief oordeel over het functioneren van het bestuur, zowel individueel als collectief.

Jaarlijkse evaluatie Raad van Toezicht

Jaarlijks evalueert de Raad haar functioneren. De bevindingen van deze zelfevaluatie zijn positief. De onderlinge samenwerking is goed, evenals het kennisniveau en het bijhouden van deze kennis in een snel veranderende omgeving. De Raad vindt het van belang om verder te kijken dan de dag van vandaag en morgen en daarmee oog te hebben voor de langere termijn. Van tijd tot tijd zal hierover ook met het bestuur worden gesproken met de wetenschap dat er door het bestuur enorm veel werk in een heel korte tijd moet worden verricht.

Conclusie: De samenwerking van de Raad met het bestuur en het VO is goed en open.

Code pensioenfondsen

Norm 47 van de Code Pensioenfondsen 2018 legt het interne toezicht de taak op in het jaarverslag te rapporteren over de naleving van de Code. Vanaf 2024 zal de nieuwe code 2024 worden toegepast. Verslagjaar 2023 wordt echter nog gerapporteerd op basis van de Code 2018. Om over de naleving te rapporteren heeft de Raad - op basis van de fondsdocumenten - getoetst of de in de Code 2018 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 documentatie 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 is voor één bestuurslid (i.c. de voorzitter) - met toestemming van DNB – in 2024 het maximum aantal bestuurstermijnen overschreden.

Conclusie: 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. Voor de besluitvorming WTP kent het Fonds een evenwichtigheidskader. De Raad neemt in zijn algemeenheid de trend waar dat er meer aandacht uitgaat naar kwantificering van evenwichtigheid.

De algemene gang van zaken bij het Fonds heeft de Raad het beeld gegeven van een beheerste bedrijfsvoering, en dat stemt tot tevredenheid.

Conclusie: De Raad oordeelt positief over het gevoerde beleid. De Raad ziet een uitdaging om de evenwichtigheid van de te nemen besluiten niet alleen kwalitatief, maar ook kwantitatief te beoordelen.

Beleggingsbeleid

In een jaar dat opnieuw werd gekenmerkt door geopolitieke onrust in diverse regio's behaalde Pensioenfonds Cosun een rendement van 7,6%. Dit rendement werd voornamelijk gerealiseerd in het laatste kwartaal. De renteontwikkeling vertoonde in 2023 een wisselend patroon.

Ondanks dit positieve rendement daalde de actuele dekkingsgraad van 127,5% naar 121,2%. Deze daling kan grotendeels worden toegeschreven aan de toekenning van indexatie per 1 januari 2024.

Sinds 2021 heeft Van Lanschot Kempen de fiduciaire rol op zich genomen. Daarnaast is de dienstverleningsovereenkomst met Sprenkels verlengd om het Fonds te ondersteunen op het gebied van vermogensbeheer en de WTP.

Het jaar 2023 stond in het teken van de implementatie van wijzigingen in het beleggingsplan op basis van de ALM-studie uit 2022. Er hebben geen grote veranderingen in de portefeuille plaatsgevonden in 2023. Er is voortgebouwd op eerder ingeslagen paden. Zo is er invulling gegeven aan de SFDR-wetgeving en is de huidige ESG-risicoanalyse uitgebreid. Er heeft een evaluatie plaatsgevonden van beursgenoteerde infrastructuur, waarbij is besloten om het huidige fonds te behouden. Het pensioenfonds heeft een strategische rentehedge van 75%.

Conclusie: De Raad beschouwt het gevoerde beleid als robuust. Dit jaar is vooral gekozen voor continuïteit, wat gezien de aanstaande implementatie van de WTP als een logische keuze wordt beschouwd.

ESG/SFDR

In 2022 heeft het Fonds nog gebruikgemaakt van de opt-out mogelijkheid onder artikel 8 met betrekking tot de ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Voor 2023 is deze opt-out komen te vervallen, waardoor het Fonds volledig onder artikel 8 van de SFDR valt.

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.

Bovendien heeft het Fonds haar bedrijfsobligatiefonds omgezet naar een beleggingsfonds met ESG-criteria die voldoen aan de richtlijnen van Pensioenfonds Cosun. Daarnaast zijn de ESG-risico's opnieuw geëvalueerd en uitgebreid en zijn de beleggingscategorieën bedrijfsobligaties en beursgenoteerde infrastructuur verder geanalyseerd op ESG-implementatiemogelijkheden.

Conclusie: De Raad constateert dat ondanks de drukke agenda rondom de WTP het Fonds nog steeds mogelijkheden ziet om het beleggingsproces en de portefeuille te verbeteren.

Risicomanagement

Bij het Fonds is sprake van een grote mate van risicobewustzijn. Beleidsstukken worden vooraf gedaan door een voorlegger, waarin ook een risicoparagraaf is opgenomen. Ook worden – daar waar relevant – (risico)opinions gevraagd aan de SFH Risicobeheer en/of aan SFH Actuarieel. Onderwerpen worden ook qua risico's zorgvuldig met elkaar besproken in het bestuur. Het risicoraamwerk, risicomanagementproces en de periodieke eigenrisicobeoordeling (ERB) zijn vastgelegd in het Risicomanagementbeleid van het Fonds. Voorts heeft het Fonds in een Business Continuity Plan (BCP)

beschreven hoe het Fonds de bedrijfsvoering voortzet in het geval van een calamiteit. Periodiek worden de financiële en niet-financiële risico's door het Fonds geanalyseerd en zo nodig herijkt. Als vervolg op de in 2021 uitgevoerde ERB is de (methodiek voor de) risicohouding van het Fonds verder uitgewerkt c.q. verfijnd. Op basis daarvan zijn de niet-financiële risico's door het bestuur qua risicohouding ingedeeld naar risicomijdend of risiconeutraal en in de loop van het verslagjaar 2023 herijkt. Elk kwartaal wordt via de management- en risicorapportage niet alleen inzicht gegeven aan het bestuur over de financiële ontwikkeling van het Fonds, maar vindt ook monitoring plaats van de financiële en niet-financiële risico's. Tweemaal per jaar rapporteert de SFH Risicobeheer over het risicomanagement van het Fonds, waarbij hij vanuit de tweede lijn de opzet, het bestaan en de werking van het risicobeheer van het Fonds beoordeelt en eventueel aanbevelingen doet.

Medio 2023 heeft het bestuur besloten om de Risicomanagementcommissie (RMC) tijdelijk op te heffen. Als gevolg van de doorontwikkeling van het eerste en tweede lijns risicomanagement was het de vraag of een separate RMC nog wel toegevoegde waarde had. Bovendien was het de vraag of de rolzuiverheid tussen de eerste en tweede lijn wel gediend was met een bestuurder, die tevens lid was van de RMC. Daarom werd besloten om de tweedelijns risicomanagementrol volledig bij de SFH Risicobeheer te beleggen en deze nieuwe werkwijze eind 2023 te evalueren. Deze evaluatie heeft er toe geleid dat in november werd besloten om de RMC definitief op te heffen. De Raad kan zich goed vinden in de argumentatie voor het opheffen van de RMC en in het besluit dat het lid van de Raad met risicomanagement als aandachtsgebied jaarlijks in november aansluit bij het bestuurlijke reflectiemoment op risicomanagement en bij een periodiek overleg tussen de SFH's.

Conclusie: Het Fonds heeft het risicomanagement in zijn geheel goed op orde, niet alleen voor wat betreft de vastlegging, maar ook voor wat betreft de uitvoering en de monitoring. De Raad heeft dan ook geen bevindingen of aanbevelingen.

Uitbesteding

Het Fonds heeft haar bedrijfsprocessen uitbesteed. Ondanks dat de werkzaamheden zijn uitbesteed, ontnemt dat het Fonds niet haar verantwoordelijkheid. De overwegingen en doelstellingen van de uitbesteding zijn in een beleidsdocument vastgelegd. In dit document zijn onder andere ook de algemene criteria voor de uitvoerende organisatie, alsmede de risico's en beheersmaatregelen van de uitbestede bedrijfsprocessen beschreven. Het bestuur houdt op continue basis toezicht op de uitbestede bedrijfsprocessen, waarbij het bestuursbureau een belangrijke rol speelt. Voorts ontvangt het Fonds jaarlijks een ISAE 3402 type II of gelijkwaardige rapportage van de uitvoerende organisatie, welke rapportages in het bestuur worden besproken. Tot slot wordt jaarlijks met elke uitbestedingspartner de samenwerking geëvalueerd, waarbij het Fonds de bevindingen van de SFH Interne Audit betreft.

Conclusie: De Raad constateert dat het bestuur 'in control' is voor wat betreft het uitbestedingsbeleid en heeft daarom geen bevindingen of aanbevelingen.

Communicatie

De Raad constateert dat het bestuur en de communicatiecommissie de communicatiedoelstellingen helder verwoorden in het communicatiejaarplan. Dit plan wordt naar het oordeel van de Raad adequaat uitgevoerd. Ook als het gaat over de WTP wordt de communicatie weloverwogen ingezet. De website bevat deelnemersgerichte informatie rond life-events en ook de schriftelijke communicatie is gedegen en toegankelijk. De uitkomsten van het deelnemersonderzoek zijn besproken en de resultaten zijn meegenomen in de verdere besluitvorming. De Raad ziet dat in de planning voor 2024 voldoende aandacht is voor alle aanstaande wijzigingen, inclusief een aanvullend communicatieplan speciaal gericht op het nieuwe pensioencontract. Aan alle wettelijke communicatievereisten met de deelnemers is voldaan. Ook aan de verplichte communicatie uitingen rondom de SFDR.

Conclusie: Het Fonds heeft het communicatieplan en communicatievereisten goed op orde.

Financiële positie Fonds en toeslagverlening

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2023 bedroeg 121,2% en de beleidsdekkingsgraad 129,8%. In deze dekkingsgraden is het gevolg van de per 1 januari 2024 toegekende toeslagen reeds verwerkt. Het Fonds heeft daarbij net als in voorgaand jaar gebruik gemaakt van de bij Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) verruimde wettelijke mogelijkheden om toeslagen te verlenen. Het Fonds voldoet aan de voorwaarden om van deze AMvB gebruik te maken en heeft de toeslagpercentages per 1 januari 2024 vastgesteld op 10,29% voor de actieve deelnemers en op 5,33% voor de niet-actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Met deze toeslagpercentages zijn de pensioen-aanspraken en ingegane pensioenrechten per 1 januari 2024 volledig aangepast aan de ontwikkeling van de loonindex (= toeslagmaatstaf actieve deelnemers) respectievelijk de ontwikkeling van de prijsindex (= toeslagmaatstaf niet-actieve deelnemers en pensioengerechtigden) over de periode oktober 2022 tot oktober 2023.

Conclusie: Het Fonds heeft een zorgvuldig traject met alle stakeholders doorlopen om te komen tot de vaststelling van de toeslagpercentages per 1 januari 2024. De Raad constateert met genoegen dat het Fonds de laatste jaren redelijk tot goed in staat is geweest om invulling te geven aan haar toeslagambitie, zonder dat daardoor financiële ondergrenzen worden geraakt dan wel te veel risico wordt genomen gegeven de straks bij de overgang (het invaren) naar het nieuwe pensioenstelsel benodigde dekkingsgraad.

Goedkeuringen

Conform zijn wettelijke bevoegdheden heeft de Raad in het verslagjaar ingestemd met het bestuursbesluit tot goedkeuring van het bestuursverslag en de jaarrekening 2022. In september van het verslagjaar heeft de Raad het door opgestelde 'Functieprofiel onafhankelijk bestuurder met aandachtsgebied actuarieel en risicomanagement en secretaris van het bestuur Stichting Pensioenfonds Cosun' goedgekeurd. Vervolgens heeft de Raad in december van het verslagjaar vastgesteld dat de beoogde nieuwe onafhankelijke bestuurder en secretaris van het bestuur, de heer Bart den Hartog, aan het desbetreffende functieprofiel voldoet. Na ontvangst van de instemming van DNB is de voorgenomen benoeming van de heer Bart den Hartog in februari 2024 omgezet naar een definitieve benoeming door het bestuur.

Thema's voor het jaar 2023

In lijn met het advies van De Nederlandsche Bank (DNB) via haar toezichtkalender aan alle pensioenfondsen, heeft de Raad in 2023 speciale aandacht besteed aan het nieuwe pensioencontract. Waarbij onderwerpen als Datakwaliteit, Governance en regievoering, Beheersing van financiële transitierisico's en risicomanagement, alsmede een evenwichtige transitie van het grootste belang zijn. Deze specifieke onderwerpen heeft de Raad in alle adviezen en afwegingen meegenomen.

Daarnaast is aandacht besteed aan:

- Duurzaamheid
- Cyberweerbaarheid

Thema's voor het jaar 2024

Voor 2024 blijven dezelfde thema's relevant, namelijk:

- WTP en implementatie
- ESG en ESG-risico's
- Cyberweerbaarheid en Dora

Hoewel de thema's gelijk blijven, ziet de Raad dat bij het project rondom de WTP een andere fase is ingegaan in 2024. Dit jaar staat niet langer in het teken van verkenning, maar van de concrete invulling van de regeling door sociale partners, de opdrachtaanvaarding door het bestuur, de voorbereiding op het invaren, het indienen van het dossier bij DNB (en AFM) en alle daarmee samenhangende aspecten.

Tot slot

Het bestuur heeft aangetoond dat het in staat is om een aanzienlijke hoeveelheid kennis te absorberen en op basis daarvan richting te geven aan het Fonds. Het Fonds werkt effectief samen, heeft de controle en begrijpt haar risico's. De governance is solide en de uitvoering verloopt naar tevredenheid. De Raad heeft vertrouwen in de voortzetting van deze positieve ontwikkelingen in 2024 en is ervan overtuigd dat de vereiste aandacht aan de genoemde zaken zal worden besteed.

7 juni 2024

Raad van Toezicht

Drs. L.A.C. van der Made RBA (voorzitter), D.P. Slob EPP, R. Kruijff AAG.

3.12.1. 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 thema's die in de brede pensioensector spelen en die ook door het bestuur zelf zijn benoemd.

Breda, 25 juni 2024

Stichting Pensioenfonds Cosun
Het bestuur



4. JAARREKENING 2023

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

4.1. BALANS PER 31 DECEMBER 2023 (na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)
(in duizenden euro's)

ACTIVA	Ref.	31 december 2023	31 december 2022
Beleggingen voor risico pensioenfondsen	1		
<i>Vastgoedbeleggingen</i>	9		17.259
<i>Aandelen</i>	221.704		207.797
<i>Vastrentende waarden</i>	718.280		651.952
<i>Derivaten</i>	3.432		1.935
<i>Overige beleggingen en liquide middelen</i>	<u>2.029</u>		<u>6.750</u>
		945.454	885.693
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2	768	886
Vorderingen en overlopende activa	3		
<i>Aangesloten ondernemingen</i>	723		4.110
<i>Uitkeringen</i>	0		3
<i>Overige</i>	<u>167</u>		<u>31</u>
		890	4.144
Overige activa	4		
<i>Liquide middelen</i>		1.256	1.712
TOTAAL ACTIVA		948.368	892.435

PASSIVA	Ref.	31 december 2023	31 december 2022
Stichtingskapitaal en reserves	5		
<i>Algemene reserve</i>	<u>165.295</u>		<u>192.204</u>
		165.295	192.204
Technische voorzieningen	6		
<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i>		781.169	698.814
Overige schulden en overlopende passiva	7	1.904	1.417
TOTAAL PASSIVA		948.368	892.435

Dekkingsgraad 121,2 procent (2022: 127,5 procent).

4.2. STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2023

(in duizenden euro's)

	Ref	2023	2022
Premiebijdragen	8	21.160	25.239
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	9	66.548	-246.015
Overige baten	10	244	184
Pensioenuitkeringen	11	-31.822	-29.787
Pensioenuitvoeringskosten	12	-1.632	-1.396
Mutatie technische voorzieningen	6		
<i>Pensioenopbouw</i>		-13.404	-19.754
<i>Toeslagen</i>		-51.021	-44.360
<i>Rentetoevoeging</i>		-22.561	4.435
<i>Onttrekking uitvoeringskosten en pensioenuitkeringen</i>		31.688	30.617
<i>Wijziging marktrente</i>		-26.252	255.386
<i>Actuariële uitgangspunten</i>		0	-494
<i>Overdracht van rechten</i>		-1.277	-3.185
<i>Wijziging prognosetafel</i>		0	-4.469
<i>Wijziging ervaringssterfte</i>		0	4.500
<i>Overige wijzigingen</i>		354	983
		-82.473	223.659
Saldo overdracht van rechten	13	1.114	3.306
Overige lasten	14	-48	-57
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		-26.909	-24.867

4.3. BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN

	2023	2022
Algemene reserve	-26.909	-24.867
	-26.909	-24.867

4.4. KASSTROOMOVERZICHT OVER 2023

(in duizenden euro's)

	2023		2022	
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premies	24.535		25.951	
Ontvangen waardeoverdrachten	2.930		3.714	
Betaalde pensioenuitkeringen	-31.586		-29.674	
Betaalde waardeoverdrachten	-1.826		-398	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	130		156	
Betaalde premies herverzekering	-48		-58	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-1.632		-1.391	
Overige	<u>401</u>		<u>-254</u>	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		-7.096		-1.954
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	333.585		380.465	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.118		3.024	
Aankopen beleggingen	-332.756		-379.315	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.028		-676	
Mutatie kortlopende schulden	<u>-</u>		<u>-</u>	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.919		3.498
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		-5.177		1.544
Verloop liquide middelen				
Stand 1 januari		8.462		6.918
Stand 31 december		<u>3.285</u>		<u>8.462</u>
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		-5.177		1.544

4.5. TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2023

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

4.5.1. INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds 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).

4.5.2. 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 25 juni 2024 de jaarrekening opgemaakt.

4.5.3. CONTINUÏTEITSVERONDERSTELLING

Er zijn geen omstandigheden die van invloed zijn de continuïteitsveronderstelling. Deze jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

4.5.4. 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

Ten aanzien van de bepaling van de rentetermijnstructuur is per 1 januari 2023, in navolging op het advies van de commissie parameters, een aanpassing doorgevoerd in de UFR-systematiek. Als gevolg van deze aanpassing in de UFR-systematiek, zijn de technische voorzieningen gestegen met € 1.234, hetgeen leidt tot een daling van de dekkingsgraad per 1 januari 2023 van 0,2 procentpunt. Deze aanpassing is een schattingswijziging en is als zodanig verwerkt in de jaarrekening.

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.

4.5.5. 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 vastgoedinstituten. 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 waarderingssystemen.

(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 waarderingssystemen.

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 uitloopriscio 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 2024, 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 partnerpensioen is gedeeltelijk op opbouwbasis (50 procent) en gedeeltelijk 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 arbeidsongeschiktheidspensioenen, waarbij geen revalidatiekansen worden meegenomen.

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 5,2 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.

4.5.6. TOELICHTING OP DE BALANS

(1.) Beleggingen risico pensioenfondsen (1)

	Vastgoed beleggin- gen	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
Stand per 1 januari 2022	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
Aankopen	-	18.719	314.036	-	-	332.755
Verkopen	-18.406	-19.594	-294.250	-1.334	-	-333.584
Overige mutaties	-	-	-	-	-3.687	-3.687
Herwaardering	1.157	14.781	46.542	2.831	-1.034	64.277
Stand per 31 december 2023	9	221.704	718.280	3.432	2.029	945.454

Onder de waarde van deposito's/liquide middelen per 31 december 2023 (€ 2.029) vallen ook de collateral (onderpand) posities ten behoeve van de valutaderivaten (zoals opgenomen onder 'derivaten'). Dit betreft deels een vordering op tegenpartijen (€ 6.335) en deels een schuld aan tegenpartijen (€ 10.720). In bovenstaande tabel en in deze jaarrekening is het saldo van deze posities gesaldeerd met de vrij opneembare cashposities in de beleggingsportefeuille (€ 6.414).

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 ovelopende 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 uitleenen 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

	2023	2022
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	9	17.258
TOTAAL	9	17.258

De beleggingsfondsen AXA Immoselect en AXA Immosolutions waarin het Fonds participeert, zijn 2009 resp. 2010 in liquiditeitsproblemen terecht gekomen doordat een groot aantal investeerders wilde uittreden. Om hieraan tegemoet te komen was het management van betreffende fondsen genoodzaakt om het onderliggende onroerend goed te verkopen. De opbrengsten hiervan zijn in de afgelopen jaren grotendeels uitgekeerd aan de participanten in de beleggingsfondsen.

Per 30 april 2023 is het beleggingsfonds AXA Immosolutions geliquideerd. De betaling van de slotuitkering aan de aandeelhouders heeft op 12 juli 2023 plaatsgevonden. Deze uitkering bedroeg € 7 voor het Fonds.

Per eind 2023 bestaat het overgebleven beleggingsfonds (AXA Immoselect) alleen nog 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 2023 ca. 35 procent lager dan de officiële NAV. Tot het moment van definitieve liquidatie, vindt periodiek een uitkering van vrije middelen plaats aan de participanten. De totale resterende waarde in het overgebleven beleggingsfonds bedraagt ultimo 2023 € 9 (2022: € 38 (beide fondsen)).

Aandelen

	2023	2022
Beleggingen ontwikkelde markten	99.272	86.849
Beleggingen opkomende landen	49.480	44.391
Private Equity	30.096	32.863
Beursgenoteerd Infrastructuur	42.856	43.695
TOTAAL	221.704	207.798

Vastrentende waarden

	2023	2022
Hoogwaardig krediet	168.335	170.059
NL Woninghypotheken	137.993	133.849
Laagwaardig krediet	78.083	72.185
Opkomende markten (HC en LC)	117.159	108.509
(Duration) Matching Portfolio	195.578	148.976
Cash-funds	21.132	18.374

	2023	2022
TOTAAL	718.280	651.952

Liquide beleggingen

	2023	2022
Liquide middelen	2.029	6.750
TOTAAL	2.029	6.750

(2.) Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

	2023	2022
Contract levensverzekeringen	768	886
TOTAAL	768	886

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.

(3.) Vorderingen en overlopende activa (3)

	2023	2022
Vordering op aangesloten ondernemingen	723	4.110
Terug te vorderen uitkeringen	-	3
Overige	167	31
TOTAAL	890	4.144

Alle overige vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar. De vordering op de aangesloten ondernemingen betreft de nog te betalen pensioenpremies over 2023 als gevolg van de definitieve premieafrekening over 2023 (€ 694) en overige financiële transacties (€ 29). 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 (€ 164) en vooruitbetaalde kosten (€ 3).

(4.) Overige activa (4)

	2023	2022
Liquide middelen	1.256	1.712
TOTAAL	1.256	1.712

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

(5.) Stichtingskapitaal en reserves (5)

Algemene reserve

	2023	2022
Stand per 1 januari	192.204	217.071
Resultaat boekjaar	-26.909	-24.867
Stand per 31 december	165.295	192.204

Solvabiliteit

	2023	2022
Minimaal vereist eigen vermogen	31.997	28.527
Vereist eigen vermogen	118.718	106.818

De dekkingsgraad is ultimo jaar als volgt:

	2023	2022
Nominale dekkingsgraad	121,2	127,5
Reële dekkingsgraad	97,8	92,3
Beleidsdekkingsgraad	129,8	128,6

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 [4.5.7 'Risicobeheer en derivaten'](#).

	2023	2022
Aanwezig vermogen	946.464	891.018
Minimaal vereist eigen vermogen	813.166	727.341
Vereist eigen vermogen	899.887	805.632

De vermogenspositie van het Fonds wordt op basis hiervan gekarakteriseerd als voldoende.

In heel 2023 was er sprake van een reserveoverschot, waardoor er geen sprake is geweest van een herstelplan conform artikel 138 en 139 Pensioenwet.

(6.) 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:

	2023	2022
Stand per 1 januari	697.881	921.522
Pensioenopbouw	13.404	19.754
Toeslagverlening	51.020	44.357
Rentetoevoeging	22.560	-4.435
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-31.668	-29.848
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-858	-750
Wijziging marktrente	26.252	-255.384
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.277	3.185
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	494
Aanpassing prognosetafel	-	4.469
Aanpassing correctiefactoren	-	-4.500
Overige wijzigingen	505	-983
Stand per 31 december	780.373	697.881

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 2,36 procent (2022: 2,68 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:

	2023	2022
Actieve deelnemers	280.154	245.136
Pensioengerechtigden	421.219	382.163
Gewezen deelnemers	79.000	70.582
TOTAAL	780.373	697.881

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

Toeslagverlening

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

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

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

	Toegekende toeslag %	Volledige toeslag %	Verschil %
Per 1 januari 2024	5,33	5,33	0,00
Per 1 januari 2023	5,60	8,10	-2,50
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

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 2024	-	10,29	10,29	0,00
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

Op basis van het toeslagbeleid en de hoogte van de beleidsdekkingsgraad per 31 oktober 2023 (129,8%) is voor zowel de groep actieve als de inactieve deelnemers de volledige voor hen van toepassing zijnde maatstaf (loon- resp. prijsindex) toegekend. Dit leidt ertoe dat de per 1 januari 2024 opgebouwde pensioenen met 10,29% (actieven) respectievelijk 5,33% (inactieven) zijn verhoogd. In de technische voorzieningen per 31 december 2023, zoals opgenomen in dit jaarverslag, is de stijging van de technische voorziening als gevolg van dit toeslagbesluit al meegenomen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

Bij de bepaling van de pensioenverplichtingen is rekening gehouden met 3,264 procent (2022: -/- 0,486 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 actuarieel 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 actuarieel 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 2019 tot en met 2023 is als volgt:

Rentepercentage per 31 december	
2023	2,36%
2022	2,68%
2021	0,53%
2020	0,11%
2019	0,66%

Wijziging actuariële uitgangspunten

De actuariële uitgangspunten zijn ongewijzigd ten opzichte van 2022.

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. Op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien, wordt het effect van die wijzigingen verantwoord in het resultaat.

Overige wijzigingen

Onder overige wijzigingen zijn de effecten van de actuariële resultaten op de voorziening als gevolg van sterfte (€ 792), arbeidsongeschiktheid (-/- € 204) en overige mutaties (-/- € 83) opgenomen.

Het totale resultaat op sterfte, inclusief de kosten voor herverzekering van het sterfterisico (-/- € 48), bedroeg in 2023 € 840 (2022: 318). Waarbij het resultaat op langlevensrisico (risico dat deelnemers langer leven dan voorzien) -/- € 2.458 (2022: € 186) bedroeg en het resultaat op het overlijdensrisico (het risico dat deelnemers eerder overlijden dan voorzien) € 1.618 (2022: € 132) bedroeg. Gelet op de (wisselende) 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.

Het effect op 'overige mutaties' wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een specifieke gebeurtenis, waar het bestuur een besluit tot coulance heeft genomen. Hierbij heeft het bestuur de gevolgen voor betrokkenen meegenomen. De coulance heeft geen netto-resultaat effect gehad op de voorziening. Tegenover de mutatie zoals opgenomen onder de post 'overige mutaties' staat een identiek, maar tegengesteld, resultaat op sterfte.

(b) Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2023	2022
Stand per 1 januari	886	1.290
Rentetoevoeging	25	-5
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-125	-151
Wijzigingen marktrente	24	-149
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	0
Aanpassing prognosetafel	0	2
Aanpassing correctiefactoren	0	-6
Overige wijzigingen	-42	-95
Stand per 31 december	768	886

(c) Voorziening voor Arbeidsongeschiktheidspensioen

Het verloop hiervan is als volgt:

	2023	2022
Stand per 1 januari	47	66
Premie	-	-
Interest	1	-2
Toeslagverlening	1	3
Uitkeringen	-20	-19
Vrijval kosten	-1	-1
Stand per 31 december	28	47

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

(7.) Overige schulden en overlopende passiva (7)

	2023	2022
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	-	13
Uitkeringen	231	217
Belastingen en premies sociale verzekeringen	698	727
Adviseurs en controleurs	99	147
Waardeoverdrachten	248	10
Overige schulden	628	303
TOTAAL	1.904	1.417

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

4.5.7. 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 beheer 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:

	2023	2022
Voorziening pensioenverplichtingen (a)	781.169	698.814
Buffers:		
S1 Renterisico	17.184	17.905
S2 Risico zakelijke waarden	69.983	62.653
S3 Valutarisico	34.908	31.828
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	47.591	41.252
S6 Verzekeringstechnisch risico	21.620	19.364
S10 Actief beheer risico	1.764	1.199
Correlatie-effect	-74.333	-67.383
Totaal S (vereiste buffers) (b)		
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	<i>15,2%</i>	<i>15,3%</i>
Vereist vermogen (a + b)	899.887	805.632
Aanwezig vermogen	946.464	891.018
Tekort / Overschot	46.577	85.386
<i>In % van de Voorziening Pensioenverplichtingen</i>	<i>6,0%</i>	<i>12,2%</i>
Feitelijke dekkingsgraad	121,2%	127,5%

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 2024.

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 2023 bedroeg de duration van het Fonds 15,0 jaar (ultimo 2022: 15,0 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 marktrentestructuur), 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 2023 gelijk gebleven. Alhoewel de rente is gedaald gedurende 2023, waardoor de rentegevoeligheid normaliter zou stijgen, is de samenstelling van de kasstromen als gevolg door de toeslagverlening en ontwikkeling van de populatie dusdanig veranderd dat deze stijging volledig is gecompenseerd. 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 prijsrisico 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 prijsrisico 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.

2023	Waarde afgeleid van				Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante waarde-berekening (level 3)	Overige geschikte waardeerings-modellen en -technieken (level 4)	
Vastgoed	9	-	-	-	9
Aandelen	191.608	-	-	30.096	221.704
Vastrentende waarden	384.709	-	333.571	-	718.280
Derivaten	3.432	-	-	-	3.432
Liquide middelen	2.029	-	-	-	2.029
TOTAAL	581.787	-	333.571	30.096	945.454

2022	Waarde afgeleid van				Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (level 1)	Onafhankelijke taxaties (level 2)	Netto-contante-waarde-berekening (level 3)	Overige geschikte waardeerings-modellen en -technieken (level 4)	
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

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in beleggingsfondsen, waarbij de onderliggende beleggingen gevalueerd 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 (€ 195 mln.) en de beleggingen in NL Woninghypotheek (€ 138 mln.). Vandaar dat ca. 97 procent van de portefeuille een beperkte mate van schattingonzekerheid heeft.

Tot slot wordt de waarde van de Private Equity fondsen gebaseerd op overige waarderingssystemen 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 marktwaaarde van de onderliggende investeringsfondsen.

Valutarisico (S3)

Het totaalbedrag van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2023 circa 9,2 procent (2022: 9,7 procent) van de beleggingsportefeuille. De beleggingen in vreemde valuta 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. € 3,4 mln. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	2023	2022
Vastrentende waarden	57.080	53.281
Private Equity	29.629	32.359
Cash	0	-
TOTAAL	86.709	85.640

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

	31 dec 2023 Netto positie (voor)	Valuta- derivaten	31 dec 2023 Netto positie (na)	31 dec 2022 Netto positie (na)
EUR	855.313	170.677	1.025.990	963.705
GBP	0	0	0	-
JPY	0	0	0	-
USD	86.709	-167.245	-80.536	-78.012
TOTAAL	942.022	3.432	945.454	885.693

De valutatermijncontracten zijn afgesloten onder de paraplu-overeenkomsten van VLK IM en worden voor eigen boek aangehouden.

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+	25.410	25.302	108
HSBC Bank	A+	1.755	2.180	-425
State Street Bank International	AA	1.677	2.207	-530
TOTAAL		28.842	29.689	-847

Een positieve netto positie betekent dat de het bruto tegenpartijrisico niet volledig is afgedekt. Indien de netto positie negatief is, is er meer onderpand gestort of ontvangen dan benodigd om het tegenpartij risico af te dekken. 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 2023 is als volgt:

2023			
Creditratings	Overheid	Financiële instellingen	Totaal
AAA	48.079	266.720	314.799
AA	6.509	71.161	77.670
A	21.065	68.953	90.018
BBB	40.428	77.242	117.670
BB	23.293	40.206	63.499
B	10.418	29.792	40.210
CCC	2.177	6.021	8.198
CC en lager	1.178	406	1.584
Geen rating	66	12.568	12.634

In de solvabiliteitstoets is eind 2023 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 2023 geen sprake was van beleggingen in een individuele tegenpartij groter dan twee procent van het balanstotaal, uitgezonderd de belegging in EU-bonds, als onderdeel van de beleggingen in de QiF (ca. 4% van totale beleggingsportefeuille).

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 nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2023 bedraagt het totaal van de herverzekerde risicokapitalen € 365 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 2023 een Incured but not reported (IBNR) voorziening gevormd ter grootte van de aan het premievrijstellingsrisico toegekende premie van 2022 en 2023 (€ 707);
- 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 (129,8 procent) en de indexatiedekkingsgraad (132,7 procent). De indexatiedekkingsgraad wordt berekend bij

toekenning van de maximale indexatie op basis van prijsindex. Ultimo 2023 bedraagt de reële dekking graad 97,8 procent. Per 31 december 2022 was de vergelijkbare reële dekking graad 92,3 procent. De stijging van de reële dekking graad wordt veroorzaakt door de daling 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 risicocomponenten 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.

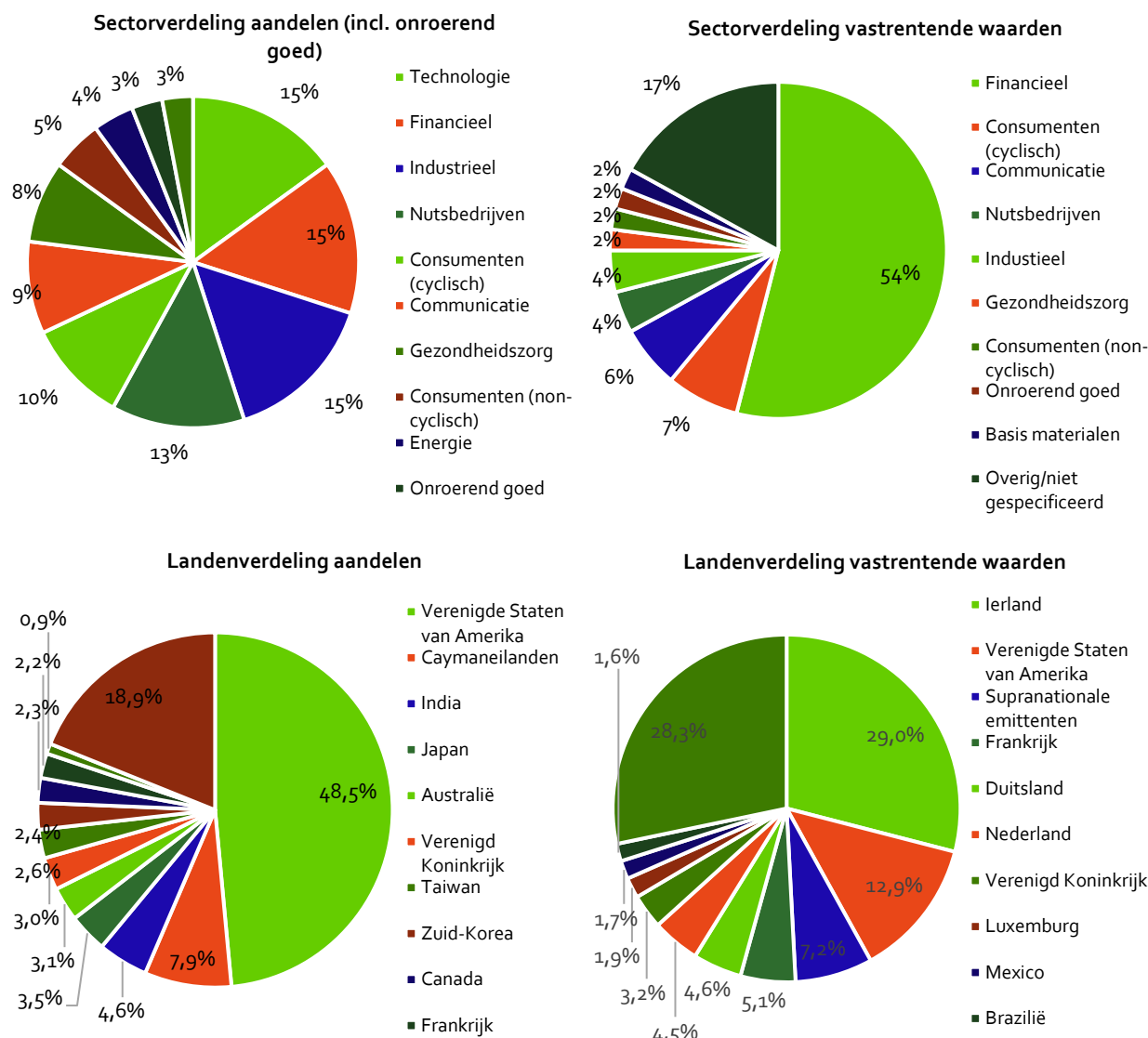
Concentratierisico (S8)

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 2023 is de verhouding (in absolute aantallen) tussen mannen en vrouwen in het Fonds 850 : 287 (2022: 805 : 255). De gemiddelde leeftijd bedraagt 46 jaar en 6 maanden (2022: 47 jaar en 2 maanden). Hierbij moet worden opgemerkt dat circa 57 procent (2022: 60 procent) van de deelnemers ouder is dan 45 jaar, waarvan circa 57 procent (2022: 57 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.

4.5.8. Niet in balans opgenomen vorderingen en verplichtingen

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

	2023	2022
Private equity	10.994	13.105
TOTAAL	10.994	13.105

Gedurende 2023 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. € 0,5 mln.

4.5.9. 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'](#) (-/- € 453). Deze bedragen:

	2023			2022		
	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkostenvergoeding	Vacatie gelden	Vaste vergoeding	Onkostenvergoeding
Bestuurders	69	84	5	55	79	5
Externe adviseurs	-	-	-	-	-	-
Verantwoordingsorgaan	17	-	3	12	-	2
Intern toezicht	40	-	-	39	-	-
TOTAAL	126	84	8	106	79	7

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 2023 een aantal extra studiedagen gehouden, waardoor de totaal betaalde vacatiegelden aan bestuurders is gestegen ten opzichte van 2022. De betaalde onkostenvergoeding bestaat hoofdzakelijk uit reiskosten.

4.5.10. Toelichting op de staat van baten en lasten

(8.) 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 2023 niet voldoende voor de financiering van de inkoop van nominale pensioenaanspraken op kostendekkend niveau. In verband hiermee is over 2023 een bijdrage ontvangen in het kader van de garantie op premiestorting ten behoeve van de nominale pensioeninkoop (op kostendekkend niveau) van € 646. Daarnaast betaalde de werkgever in 2023 een (extra) bijdrage in het kader van de indexatiegarantie van 1,2%, ter hoogte van € 3.823. Deze indexatiegarantie is reeds in het boekjaar 2022 verantwoord als feitelijke premie, maar wordt in boekjaar 2023 meegenomen in de toets op de kostendekkendheid. Dit betreft de premiebetaling voor de toeslagverlening per 1 januari 2023. Beide garantieregelingen (garantie ten behoeve van de financiering van de nominale inkoop en ter financiering van de toeslagverlening) zijn beëindigd per 31 december 2023.

In de feitelijke premie van de werkgevers over 2022 is een extra bijdrage van € 2.726 in verband met de garantie op de nominale pensioeninkoop inbegrepen. In 2022 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 2022.

	2023	2022
Premie werkgeversgedeelte gerelateerd aan de pensioenregeling	18.962	19.414
Premie werknemersgedeelte (schatting) gerelateerd aan de pensioenregeling	2.198	2.002
Vordering premie pensioenregeling i.v.m. toeslagverlening volgend boekjaar	-	3.823
TOTAAL	21.160	25.239

Kostendekkende premie

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

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

	2023	2022
Zuiver kostendekkende premie	19.392	28.495
Gedempte kostendekkende premie	24.806	22.652
Ontvangen (feitelijke) premie	24.983	25.766

Dit jaar is in de resultatenrekening een ontvangen (feitelijke) premie opgenomen van € 21.160. Het verschil ten opzichte van bovengenoemde verschuldigde premie van € 24.983 bedraagt € 3.823. Dit verschil bestaat uit de ontvangen feitelijke premie ten behoeve van de toeslagverlening per 1 januari 2023 van € 3.823, die reeds als vordering was opgenomen in de jaarrekening over 2022. Gelet op de afspraken hieromtrent, is deze vordering op de premie meegenomen in de toetsing op de kostendekkendheid van de totale premie over 2023.

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

KOSTENDEKKENDE TOETSPREMIE	2023	2022
Nominale pensioeninkoop	10.876	10.143
Pensioeninkoop als gevolg van toeslagverlening	2.535	2.551
Opslag voor solvabiliteit	2.052	1.866
Opslag voor uitvoeringskosten	773	645
Opslag voor voorwaardelijke elementen	8.570	7.447
TOTAAL	24.806	22.652

(9.) Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen (9)

2023	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	25	1.157	0	1.182
Aandelen	890	14.781	-210	15.461
Vastrentende waarden	2.237	46.542	-681	48.098
Overige beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	2.831	-3	2.828
Liquide middelen	15	-1.034	-2	-1.021
TOTAAL	3.167	64.277	-896	66.548

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

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, risicomanagement, 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 2023 ca. 0,46 procent van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactie-gerelateerde kosten niet opgenomen.

Per beleggingscategorie worden de transactiekosten als volgt opgesplitst:

	2023 Kosten totaal (€)	2023 % Kosten van ge- middeld belegd vermogen	2022 Kosten totaal (€)	2022 % Kosten van ge- middeld belegd vermogen
Vastgoed	1	0,00	10	0,00
Aandelen	248	0,03	349	0,04
Vastrentende waarden	1.012	0,11	985	0,10
(Valuta)derivaten	15	0,00	53	0,01
Duration Matchingportefeuille	52	0,01	54	0,01
TOTAAL	1.328	0,15	1.452	0,15

(10.) Overige baten (10)

	2023	2022
Herverzekering ouderdomspensioen	73	93
Herverzekering nabestaandenpensioen	50	56
Herverzekering wezenpensioen	4	4
Herverzekering WAO-hiaatpensioen	3	3
Andere baten	114	28
TOTAAL	244	184

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

(11.) Pensioenuitkeringen (11)

	2023	2022
Ouderdomspensioen	-25.975	-24.182
Partnerpensioen	-5.777	-5.542
Wezenpensioen	-31	-30
Invalideitpensioen	-21	-19
Afkopen	-18	-14
TOTAAL	-31.822	-29.787

In de jaarrekening van 2022 is het invalideitpensioen niet uitgesplitst, maar opgenomen onder het bedrag zoals vermeld onder 'ouderdomspensioen'. Voor een juiste presentatie en vergelijk tussen 2023 en 2022 is in deze jaarrekening het invalideitpensioen volledig uitgesplitst voor beide jaren.

(12.) *Pensioenuitvoeringskosten (12)*

	2023	2022
Personeelskosten	-388	-302
Bestuurskosten	-454	-358
Accountantskosten	-81	-73
Actuariële controle- en advieskosten	-132	-173
Administratiekosten	-431	-353
Contributies en bijdragen	-93	-74
Rapportagekosten	-53	-63
Overige kosten	-	-
TOTAAL	-1.632	-1.396

Ten opzichte van 2022 is het totaal niveau van de pensioenuitvoeringskosten gestegen (€ 236). Dit wordt grotendeels verklaard door:

- de (tijdelijke) uitbreiding van het bestuursbureau (personeelskosten) per 1 juni 2023 als gevolg van de toegenomen werkzaamheden door de implementatie van de Wtp. Daarnaast zijn de personeelskosten gestegen door de uitwerking van de CAO-afspraken in 2023.
- een toename van de bestuurskosten ten opzichte van 2022 door een toename van het aantal vergadermomenten. Daarnaast zijn aanvullende kosten gemaakt voor het onderzoek naar datakwaliteit en voor de invoering van de nieuwe huisstijl.
- een toename van de administratiekosten als gevolg van de prijsontwikkeling en de additionele (ad hoc) werkzaamheden in het kader van het onderzoek naar datakwaliteit.

Honoraria accountant

	2023	2022
Controle van de jaarrekening	-69	-73
TOTAAL	-69	-73

In 2023 heeft de accountant eveneens een deel van de controlerende werkzaamheden met betrekking tot de datakwaliteit uitgevoerd. Het verschil in het hier vermelde honorarium ten behoeve van de jaarrekening en de totale accountantskosten zoals opgenomen onder 'pensioenuitvoeringskosten' (-81) heeft betrekking op die kosten.

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 € 388 (2022: € 302) en worden doorbelast aan het Fonds. De stijging van de kosten wordt veroorzaakt door de (tijdelijke) uitbreiding van de bezetting op het bestuursbureau en de stijging van de lonen op basis van de CAO-afspraken.

(13.) *Saldo overdracht van rechten (13)*

	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	2.930	3.714
Uitgaande waardeoverdrachten	-1.816	-408
TOTAAL	1.114	3.306

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.

(14.) *Overige lasten (14)*

	2023	2022
Premies herverzekering overlijdensrisico	-48	-58
TOTAAL	-48	-58

Het huidige herverzekeringscontract voor het afdekking van het overlijdensrisico is per 1 januari 2022 aangegaan. Het Fonds heeft 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 (5 jaar) boven het overeengekomen grensbedrag uitkomt.

De premie is afhankelijk van de totale omvang van de risicokapitalen die verzekerd zijn. Als gevolg van de gestegen rente in 2022 is de totale omvang van de verzekerde risicokapitalen in 2023 sterk gedaald. Dit heeft geleid tot de hier vermelde premiedaling ten opzichte van 2022.

4.5.11. Belastingen

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

4.5.12. 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.

4.5.13. Verwachte wijzigingen in het komend jaar

In het verslagjaar 2024 worden geen grote wijzigingen in het beleid verwacht.

4.5.14. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die invloed hebben op de interpretatie van de getoonde financiële situatie per 31 december 2023.

Breda, 25 juni 2024

Stichting Pensioenfonds Cosun
Het Bestuur

K. Arnouts
(Plv. voorzitter)

B. den Hartog
(Secretaris)

H. Radder
(Bestuurder)

P.W.M. van Veldhoven
(Voorzitter)

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



5. OVERIGE GEGEVENS

5.1. ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds 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 2023.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds 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 € 9.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 470.000 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.

Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden. Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van de versoepelde toeslagregels opgenomen in het Besluit toeslag in bijzondere omstandigheden 2023 is artikel 137 van de Pensioenwet niet volledig van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van de versoepelde toeslagregels opgenomen in het Besluit toeslag in bijzondere omstandigheden 2023, waardoor artikel 137, tweede lid, onderdelen a en b van de Pensioenwet niet van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat besluit gestelde voorwaarden voor het gebruik van de versoepelde toeslagregels.

Bij de bepaling van de toeslagverlening per 1 januari 2024 is het fonds uitgegaan van een wijziging van de toeslagmaatstaf met terugwerkende kracht. Daardoor is het fonds in de gelegenheid

geweest een ruimere toeslag toe te kennen dan op grond van de gepubliceerde prijsinflatie mogelijk zou zijn geweest. Ik heb me ervan vergewist dat het fonds daarbij oog heeft gehad voor evenwichtige belangenafweging. Daarbij heeft het fonds aangetoond dat de toeslag die per 1 januari 2023 is toegekend niet zou wijzigen indien destijds ook rekening was gehouden met de wijziging van de maatstaf als gevolg van de maximering in het toeslagbeleid van het fonds.

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 Cosun is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangevane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Eindhoven, 25 juni 2024

drs. M.B.H. Ceelaert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

5.2. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2023 van Stichting Pensioenfonds 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 Cosun per 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

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

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds 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 Cosun Nutrition Center. 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	€9,4 miljoen (2022: €8,9 miljoen)
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2023 (2022: 1%), 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 € 470.000 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 3.9.5 "Beschrijving risicogebieden en concrete risico's" onder het kopje "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 de gedragscode en incidenten- en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van 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 vormen voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

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

Wij houden rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in (k.1) Voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorziening. 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 4.5.3 'Continuïteitveronderstelling' 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

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

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen relevante wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

Risico

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.

Het pensioenfonds is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of het pensioenfonds voldoende buffers heeft.

De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting "(5.) Stichtingskapitaal en reserves (5)" van de jaarrekening.

Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld

Onze controle-aanpak

Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2023 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het 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:

Ontwikkeling en toelichting van de (beleids)dekkingsgraad

- 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 01-01-2023 en 01-01-2024 en de gewijzigde UFR-methodiek.
- Daarnaast heeft de certificerend actuaaris 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 actuaaris.

Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Risico

De beleggingen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van beleggingen dienen in de staat van baten en lasten te worden verwerkt als indirecte beleggingsopbrengsten. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet (beurs)genoteerde fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit met name de positie in Nederlandse woninghypotheken en het Qualified Investor Fund (hierna: QIF). De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name 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 4.5.5 "Specifieke grondslagen" en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4.5.6 "Toelichting op de balans" onder het kopje "(1.) Beleggingen voor risico pensioenfonds (1)". Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2023 €30 miljoen is belegd in private equity, €196 miljoen in het QIF en dat €138 miljoen is belegd in Nederlandse woninghypotheken. Dit betreft 39% 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 controle-aanpak

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2023.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

- Wij hebben de waardering van de Private Equity beleggingen geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2023.
- De waardering de Nederlandse woninghypotheken en de QIF hebben wij vastgesteld aan de hand van price testing in combinatie met gecontroleerde jaarrekeningen 2023. 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 2023, de indirecte beleggingsopbrengsten 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 paragrafen 4.5.4 "Algemene grondslagen" en "4.5.5 "Specifieke grondslagen" en een nadere toelichting opgenomen in paragraaf 4.5.6 "Toelichting op de balans" onder het kopje "(6.) Technische voorzieningen (6)". Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door aanpassing van de UFR methodiek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor €1,2 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 controle-aanpak

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 2023. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2023:

- Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen, alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris.
- Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.
- Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen mede met behulp van data-analyse, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen geëvalueerd.

Belangrijke observaties

Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2023 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om het pensioenfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. 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, 25 juni 2024

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Slager RA



6. 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 geadmistreerd, 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.

Curvebeleid

Het onderdeel van het renteafdekkingsbeleid dat beschrijft of en in welke mate een curvepositie wordt ingenomen.

Curvepositie

De manier waarop de verschillende looptijden in de rentetermijnstructuur worden afgedekt. Bij een 'vlakke' curvepositie, worden alle looptijden van de rentetermijnstructuur op het gelijke niveau afgedekt (bijvoorbeeld 75%). Het Fonds kan ook een curvepositie innemen, waardoor bijvoorbeeld alleen de kortere looptijden worden afgedekt op een bepaald niveau (bijvoorbeeld 75 procent) en de langere looptijden niet (of minder).

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.

Herbalanceren/Herbalancering

Het terugbrengen van de feitelijke blootstelling naar een belegging, beleggingscategorie of beleggingsportefeuille naar de strategische norm blootstelling.

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.

Invaardekkingsgraad

De dekkingsgraad op het moment van transitie van de Ftk-regeling naar de Wtp-regeling, waarbij de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten uit de Ftk-regeling collectief worden omgezet naar pensioenvermogens in de Wtp-regeling (= 'invaren')

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 (premienvrije 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.

QIF (Qualified Investor Fund)

Een Qualified Investor Fund (oftewel: QIF) is een gereguleerd beleggingsfonds in Ierland dat is ontworpen voor institutionele of ervaren beleggers.

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.

SAA-studie

Strategische Asset Allocatie-studie. Een onderzoek naar de optimale beleggingsmix gegeven de beschikbare risicohouding en beschikbare beleggingscategorieën.

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 informatie-verstrekking 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-uitsluitingscriteria

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.

UFR-systematiek

Ultimate Forward Rate (UFR)-methode die gebruikt wordt voor de bepaling van de rentes in de rentetermijnstructuur. Dit betreft een methodiek, die de hoogte van de (swap-)rentes bepaald voor de looptijden die niet (in voldoende mate) beschikbaar zijn in de markt.

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.

UNPRI

De United Nations Principles for Responsible Investments. Afspraken/uitgangspunten met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen waaraan ondertekenaars verklaren zich te houden.

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 pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

Voorziening ArbeidsOngeschiktheidsPensioen (AOP)

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

Voorziening PensioenVerplichtingen (VPV) herverzekering

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

Vrije middelen

Dit betreft de algemene reserve.

Waardeoverdracht (inkomend, uitgaand, collectief, individueel)

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

Waarderingsverschil

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

Wet op het Financieel Toezicht (Wft)

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

Yieldcurve

Zie rentetermijnstructuur.

7. 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 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-taxonomie



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



Dit product heeft de volgende 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-taxonomie



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



met een sociale doelstelling



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

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-taxonomie 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 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.

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

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

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de realisatie van elk van de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken door dit financiële product te meten, presteerden als volgt. Alle waarden zijn gebaseerd op de posities en beschikbare gegevens per 31 december 2023.

Milieu-indicatoren	Parameter	2022	2023	% Dek. 2022	% Dek. 2023
Scope 1-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	81.871,39	66.386,41	38%	43%
Scope 2-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	10.680,58	9.434,97	38%	43%
Scope 3-broeikasgassen-emissies	ton CO2e	309.252,62	320.180,24	38%	43%
Totale broeikasgassen-emissies	ton CO2e	401.393,12	395.583,06	38%	43%
Koolstofvoetafdruk	ton CO2e per miljoen EUR van belegging	426,42	438,10	38%	43%
Broeikasgassen-intensiteit ondernemingen waarin is belegd	Gewogen gemiddelde ton CO2e per miljoen EUR omzet	1.211,12	947,45	39%	47%
Aandeel van de beleggingen in ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel van de beleggingen, %	6%	6%	40%	47%

Sociale indicatoren	Parameter	2022	2023	% Dek. 2022	% Dek. 2023
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 van de beleggingen, %	0%	0%	40%	47%
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 van de beleggingen, %	17%	25%	40%	47%
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clustermunities, chemische wapens en biologische wapens)	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	40%	47%

Betrokkenheid indicatoren	Parameter	2022	2023	% Dek. 2022	% Dek. 2023
Entertainment voor volwassenen	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	1%	2%
Conventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	3%	3%	44%	53%
Alcohol	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	4%	4%
Controversiële wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	0%	100%
Conventionele wapens	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	1%	1%
Gokken	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	0%	0%
Stroomopwekking	Aandeel van de beleggingen, %	3%	3%	10%	11%
Thermische kolen	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	45%	54%
Tabak	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	0%	100%
Onconventionele Olie & Gas	Aandeel van de beleggingen, %	0%	0%	44%	53%

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 financiële product heeft bij de beoordeling van de (voorgenomen) investeringen rekening gehouden met de belangrijkste nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren door middel van specifieke duurzaamheidsindicatoren. Deze indicatoren worden gebruikt om te beoordelen in hoeverre de investeringen bijdragen aan de gepromote ecologische karakteristieken en sociale kenmerken, inclusief indicatoren van belangrijke nadelige effecten. Dit omvat verschillende fasen in het beleggingsproces, waaronder screening, monitoring en rapportage. We verwijzen naar de tabel met indicatoren voor nadelige effecten op duurzaamheidsfactoren die eerder in dit document is vermeld.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste emittenten	Sector	Land	% Activa
European Union	Overige	België	4%
Netherlands	Staatsobligatie	Nederland	1%
La Banque Postale S.A.	Overige	Frankrijk	1%
Brazil	Staatsobligatie	Brazilië	1%
Mexico	Staatsobligatie	Mexico	1%
Indonesia	Staatsobligatie	Indonesië	1%
South Africa	Staatsobligatie	Zuid-Afrika	1%
Tencent Holdings Limited	Communicatie- diensten	China	1%
Credit Agricole SA London Branch	Overige	Verenigd Koninkrijk	1%
China	Staatsobligatie	China	1%
Matchpoint Finance PLC	Overige	Ierland	1%
Apple Inc.	Informatie- technologie	Verenigde Staten	1%
Sumitomo Mitsui Banking Corp. (Brussels Branch)	Overige	België	1%
Malaysia	Staatsobligatie	Maleisië	1%
Thailand	Staatsobligatie	Thailand	1%

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 2023 t/m 31 december 2023.



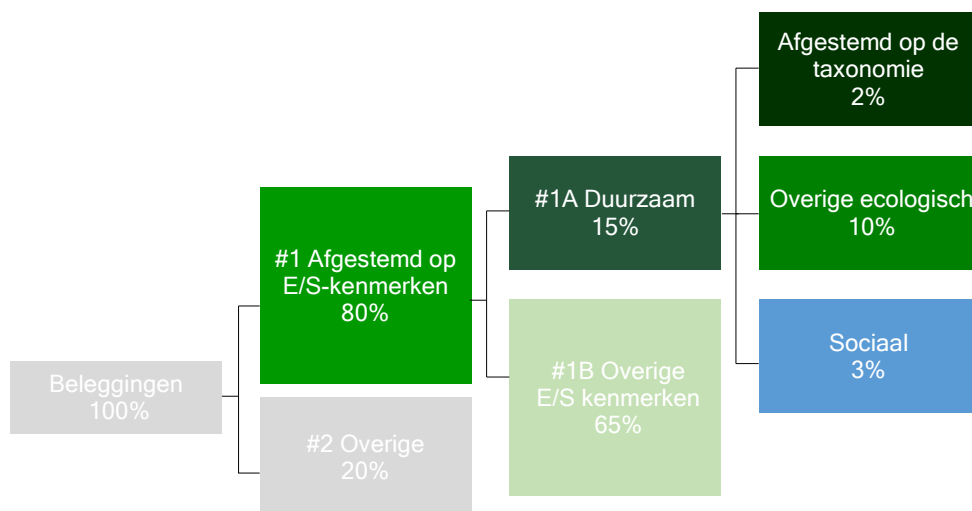
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

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. Bedrijfsgerelateerde beleggingen moeten voldoen aan praktijken van goed bestuur. Voor staatsobligaties, illiquide beleggingen, waaronder Nederlandse hypotheek en vastgoed, en LDI-producten vindt de beoordeling van de E/S kenmerken plaats in managerselectie en reguliere monitoring en wordt de opname in dit onderdeel gewaarborgd.

#2 Overige omvat overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken zoals beleggingen met een rode vlag op MSCI ESG controversies en cash.

#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 voldoen aan praktijken van goed bestuur.

Afgestemd op de taxonomie omvat beleggingen die voldoen aan de criteria van de taxonomie. Deze hanteert dezelfde criteria als #1A duurzame beleggingen, maar telt alleen het percentage van de omzet mee dat bijdraagt aan de duurzame doelstellingen.

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	80%	15%	64%	2%	11%	3%	20%
Communicatiediensten	3%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
Duurzame consumentengoederen	3%	1%	2%	0%	0%	0%	0%
Niet-duurzame consumentengoederen	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Energie	1%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Financiële dienstverlening	11%	1%	10%	0%	1%	0%	1%
Gezondheidszorg	2%	1%	1%	0%	0%	1%	0%
Industrie	4%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
Informatietechnologie	3%	1%	2%	0%	1%	0%	0%
Basisindustrie	1%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Vastgoed	1%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Overige	46%	9%	37%	0%	7%	1%	20%
Nutsvoorzieningen	3%	0%	2%	0%	0%	0%	0%



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



Heeft dit financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?

☐

Ja

☐

In fossiele gas

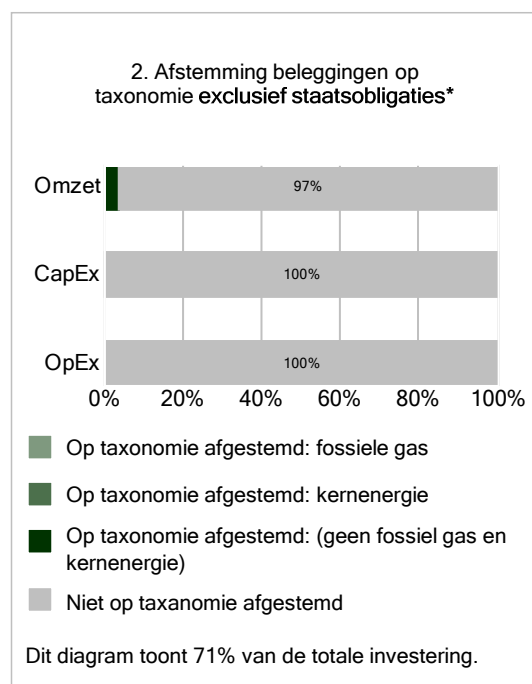
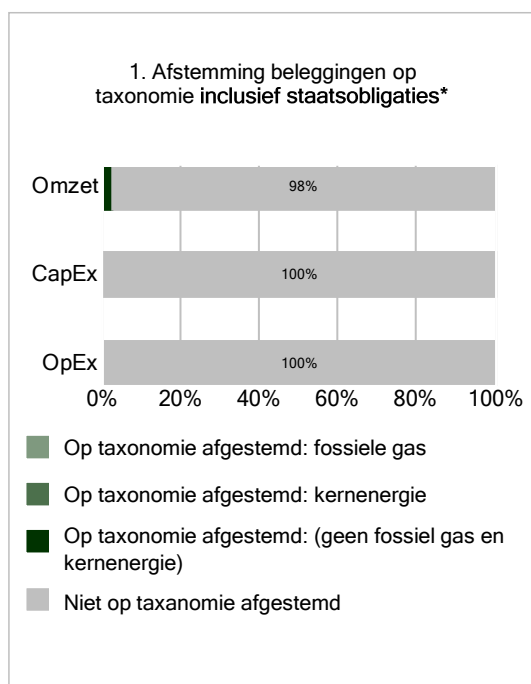
☐

Kernenergie

☒

Nee

De twee onderstaande diagrammen geven in het groen het minimumpercentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



*Voor de doeleinden van deze grafieken omvatten 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden

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.



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 aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?
0%



Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?
Vorig jaar was het 2%.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?
11%



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?
3%



Welke beleggingen zijn opgenomen onder "#2 Overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type beleggingen dat onder "#2 Overig" valt, omvat investeringen die niet in lijn zijn met de E/S-kenmerken, evenals kasgeld, kaswaarden en derivaten. Het financiële product heeft geen gebruik gemaakt van derivaten om de gepromote ecologische karakteristieken of sociale kenmerken te bereiken. Indien relevant worden minimale ecologische beschermings- of sociale waarborgen in acht genomen.

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 Cosun
Van de Reijtstraat 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, 25 juni 2024