



Jaarverslag 2021

INHOUD

A	Voorwoord	4
B	Kerncijfers	7
	B.1 Toelichting op de kerncijfers	8
C	Pensioen Dashboard	9
D	Verslag van het verantwoordingsorgaan en bestuursreactie	11
E	Verslag van de Raad van Toezicht en bestuursreactie	15
F	Profiel	23
	F.1 Rechtsvorm en aangesloten werkgevers	23
	F.2 Doelstelling, Missie en kernwaarden	23
	F.2.1 Doelstelling	23
	F.2.2 Missie	23
	F.2.3 VISIE	23
	F.2.4 STRATEGIE	24
	F.2.5 Kernwaarden	24
	F.2.6 Pensioenregeling	26
	F.2.7 Financiering	27
	F.2.8 Aantal deelnemers	27
G	Bestuurlijke structuur	28
	G.1 Bestuur en bestuurscommissies	28
	G.2 Verantwoording en Toezicht	33
	G.3 Extern toezicht	34
	G.3.1 Extern toezicht op verslaggeving	34
	G.3.2 Prudentieel en materieel toezicht	34
	G.3.3 Gedragstoezicht	35
	G.4 Uitbesteding en inkoop van diensten	35
	G.4.1 Uitbesteding	35
	G.4.2 Inkoop van diensten	36
H	Verslag van het bestuur	37
	H.1 Belangrijkste ontwikkelingen binnen het pensioenfonds	37
	H.2 Governance en Compliance	40
	H.2.1 Governance	40
	H.2.2 Compliance	42
	H.3 Financiële paragraaf	44
	H.3.1 Dekkingsgraad	44
	H.3.2 Kosten uitvoering	46
	H.4 Balansrisicomanagement en beleggingen	50
	H.4.1 Inleiding	50
	H.4.2 Uitgangspunten balansrisicomanagement en beleggingen	50
	H.4.3 Beleggingsportefeuille	56
	H.4.4 Marktonwikkelingen en beleggingsrendementen	59
	H.5 Pensioenparagraaf	63
	H.5.1 Pensioenregeling	63
	H.5.2 Toeslagen	64
	H.5.3 Harmonisatie pensioenregelingen	65
	H.6 Actuariële paragraaf	66
	H.6.1 Resultaat	66
	H.6.2 KOSTENDEKKENDE PREMIE	67
	H.6.3 Solvabiliteit	68
	H.6.4 Haalbaarheidstoets	68
	H.6.5 Oordeel certificerend actuaris	69
	H.7 Risicomanagement	69
	H.7.1 Organisatie en proces	69
	H.7.2 Risicomanagementcyclus	70
	H.7.3 Risicobereidheid, risicobeheersing en risicobeeld 2021	70
	H.7.4 Toelichting op de top risico's	72

H.8	Interne beheersing en In Control Verklaring	74
H.8.1	Organisatie en verantwoordelijkheden	75
H.8.2	Belangrijke beheersings- en controlemaatregelen financiële verslaggeving	75
H.8.3	Inherente beperkingen aan beheersings- en controlesystemen	75
H.8.4	Aanpassingen en verbeteringen in beheersings- en controlesystemen	75
H.8.5	In Control verklaring 2021	76
H.9	Vooruitzichten 2022	77
I	Jaarrekening	79
J	Overige gegevens	118
J.1	Actuariële verklaring	119
J.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	121
J.2.1	Ons oordeel	121
J.2.2	De basis voor ons oordeel	121
J.2.3	Informatie ter ondersteuning van ons oordeel	121
J.3	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	129
K	Naleving Code Pensioenfondsen 2021	130
L	Bijlage (Neven-) functies bestuursleden en leden RvT	134
M	Verklarende begrippenlijst	137
N	Lijst met afkortingen	143

Geachte lezer,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2021 aan van het Pensioenfonds SNS REAAL (PFSR). Dit verslag geeft u een beeld van de financiële ontwikkelingen en de financiële positie van ons pensioenfonds ultimo 2021. Het jaarverslag en de jaarstaten zijn helaas buiten de wettelijke termijn van zes maanden vastgesteld.

Heel 2021 waren de gevolgen van de Corona crisis (COVID-19) en nieuwe varianten van het virus in de samenleving nog zichtbaar. In het voorjaar van 2022 zijn veel maatregelen om de spreiding van het virus te voorkomen beëindigd en hopen wij deze periode achter ons te kunnen laten. Tegelijkertijd is in februari 2022 in de hele wereld is geschokt gereageerd op de inval van Rusland in Oekraïne. Naast de humanitaire gevolgen in het gebied zelf heeft dit ook wereldwijde gevolgen door de sterk stijgende voedselprijzen en schaarste. De wereldwijde economie wordt tevens geraakt door dit conflict.

De wereldeconomie herstelde in 2021

Door een gunstig samenspel van factoren ontstond gedurende 2021 in veel ontwikkelde landen een bovengemiddelde economische groei. Cruciaal daarbij was de heropening van de economieën door de wereldwijde uitrol van vaccins tegen de in 2020 uitgebroken pandemie. Consumenten konden hierdoor het extra spaargeld dat vanaf het voorjaar van 2020 was opgebouwd, weer uitgeven. De financiën van huishoudens zagen er ook zeer gezond uit en er was volop krediet beschikbaar voor het bedrijfsleven. Daarnaast trok de winstgevendheid van bedrijven sterk aan en was het vertrouwen van ondernemers bovengemiddeld. De expansieve stemming in het bedrijfsleven kwam ook tot uiting in een zeer sterke vraag naar arbeid, die vervolgens ook gunstig was voor de consumentenbestedingen en het vertrouwen. Centrale banken in de ontwikkelde landen hielden ondertussen vast aan hun monetaire beleidssteun, terwijl overheden additioneel voor een stevige begrotingsimpuls zorgden. In de VS ontstond deze steun na de verkiezingswinst en de brede meerderheid van de Democraten.

Een aantal opkomende markten bleef echter nog duidelijk worstelen met de pandemie. De lage vaccinatiegraad in deze regio's is niet gunstig voor de groei. In het laatste kwartaal van het jaar kwam daar nog het risico bij van een groeivertraging in China als gevolg van problemen bij vastgoedgigant Evergrande, alsmede vanwege grootschalige stroomuitval.

Bij een krachtig herstel van de vraag bleef er door het virus evenwel sprake van aanbodbeperkingen. Dit laatste ontstond mede door de opkomst van de deltavariant van het coronavirus. De onevenwichtigheden tussen vraag en aanbod voor verschillende goederen en diensten resulteerden vanaf de tweede helft van het jaar in een groeivertraging en hadden een opwaarts effect op vele prijzen. Vooral de energieprijzen stegen in 2021 sterk. Centrale banken zinspeelden vanaf het midden van het jaar op afbouw van de steunaankopen, bedoeld om de inflatieverwachtingen te beheersen.

De Strategische Asset Allocatie (SAA) in 2021

In de tweede helft van 2020 is een marktwaarde (MW) dekkingsgraad gerealiseerd in de dekkingsgraadregio van 110 tot 120 procent. Dit herstel van de dekkingsgraad heeft ervoor gezorgd dat het fonds een nieuwe strategische asset mix kon implementeren met een verhoging van 5% in de Returnportefeuille in 2021.

Einde herstelplan

De nominale dekkingsgraad DNB/UFR lag ultimo 2021 (115,0%) hoger dan ultimo 2020 (111,5%). De forse rentestijging in 2021 was de belangrijkste oorzaak van de dekkingsgraadstijging. De relatief hoge mate van renterisicoafdekking van 70% op marktwaarde heeft ervoor gezorgd dat de stijging van de dekkingsgraad DNB/UFR beperkt bleef tot 3,5% dekkingsgraadpunt.

Vanaf het einde van het eerste kwartaal lag de nominale dekkingsgraad DNB/UFR bijna alle maanden boven het niveau van de strategisch vereiste dekkingsgraad (ultimo december 113,7%). De beleidsdekkingsgraad (per ultimo 2021 113,9%) is daarmee ook hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Het pensioenfonds heeft sindsdien dus geen reservetekort meer en daarmee is het herstelplan beëindigd.

Koopkrachtbehoud

Ons pensioenfonds heeft de ambitie om samen met de aangesloten werkgevers tot een goed pensioen te komen voor onze deelnemers. Indexatie en premieopbouw spelen daarin een rol.

De minimumgrens van de beleidsdekkingsgraad om te mogen indexeren bedraagt 110%. Omdat de beleidsdekkingsgraad (113,9%) hoger is dan de minimumgrens werden de opgebouwde en ingegane pensioenen met ingang

van 1-1-2022 verhoogd met 0,98%. De ambitie van ons pensioenfonds is om de pensioenen jaarlijks met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen. Die ambitie is in 2021 niet gehaald.

Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie (begin 2021), verwacht het pensioenfonds de ambitie om de pensioenen met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen op langere termijn te kunnen waarmaken. Echter in het scenario dat de rente ook op de langere termijn laag blijft, zal dat lastig worden. Ook bij aanhoudende hoge inflatie zal het behalen van de ambitie moeilijk worden.

Per 1 januari 2021 geldt een nieuwe UFR-methodiek (de langetermijnrente waar pensioenfondsen rekening mee moeten houden voor de waardering van de verplichtingen). DNB heeft voorgeschreven dat de nieuwe (lagere) UFR in 4 jaar ingevoerd moet worden. Elk jaar moet de "oude" UFR met $\frac{1}{4}$ van het verschil verlaagd worden. Het verschil tussen de huidige en de nieuwe UFR-methodiek hangt af van het niveau van de marktrente en de ontwikkeling ervan. De nieuwe UFR-methode heeft in 2021 (eerste stap) geleid tot een lagere dekkinggraad van ongeveer 1,7% dekkinggraadpunt. Dit effect zal zich de komende 2 jaar nog herhalen al zullen deze stappen niet van gelijke omvang zijn maar afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente.

De kans op indexatie wordt door deze nieuwe UFR-methodiek kleiner. Het pensioenfonds moet zich namelijk baseren op de beleidsdekkinggraad die afhankelijk is van de dekkinggraad op DNB UFR. Het bestuur acht de kans en mate van indexatie beperkt voor de eerste jaren na 2022. Indien besloten wordt gebruik te maken van het transitie-FTK verwachten we dat de kans op indexatie zal toenemen. De wet- en regelgeving hiervan is overigens nog niet parlementair aangenomen.

Het bestuur vindt het een zorgwekkende ontwikkeling dat door de lage rentestand het afgelopen jaar, de (collectief beschikbaar gestelde) premie (hierna CDC) onvoldoende was om de deelnemers een opbouw te geven van 1,875%, waar het pensioenfonds volgens het reglement naar streeft. De pensioenopbouw is door het principe van de CDC-regeling (begrenzing van de premie door de werkgever) daar wederom bij achtergebleven. Om de ambitie van de pensioenopbouw van de regeling waar te kunnen maken zou onder de huidige omstandigheden de premie moeten stijgen.

Harmonisatie

Een vereenvoudiging van de pensioenadministratie leidt tot lagere kosten en maakt het pensioenfonds wendbaar om zich in de toekomst aan te passen aan ontwikkelingen. Om deze vereenvoudiging te kunnen realiseren heeft het pensioenfonds in 2020 een harmonisatie van alle opgebouwde pensioenen per 1 januari 2021 voorbereid. Uiteindelijk heeft de harmonisatie per die datum niet plaatsgevonden omdat pas in de loop van 2021 instemming was gegeven vanuit alle werkgevers. De harmonisatie is gerealiseerd per 1 januari 2022.

Project Strategie

Om ons gedegen voor te bereiden op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de toekomst van het pensioenfonds is het project Strategie opgestart.

De maatregelen met betrekking tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zijn door het kabinet uitgewerkt in een conceptwetsvoorstel `Wet Toekomst Pensioenen` met een beoogde ingangsdatum van 1 januari 2023. Uiterlijk 1 januari 2027 moet het nieuwe pensioenstelsel in werking treden. In maart 2022 is het voorstel ingediend bij de Raad van State. De werkgevers zijn in overleg met vakorganisaties om te komen tot een nieuwe pensioenregeling. Het pensioenfonds is daarom mogelijkheden aan het onderzoeken hoe de pensioenuitvoering op een toekomst vaste wijze vorm te geven.

In 2021 heeft Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.) het pensioenfonds te kennen gegeven in 2022 de overeenkomst voort te zetten met een jaar. Athora Holding Ltd., de nieuwe aandeelhouder van Athora Netherlands N.V. (hierna Athora) heeft de schadetak van het voormalige VIVAT N.V. doorverkocht aan Nationale Nederlanden. In 2021 heeft zij daarnaast een reorganisatie doorgevoerd die tot het vervallen van arbeidsplaatsen heeft geleid. Het aantal actieve deelnemers vanuit Athora is in 2021 gedaald. Dit heeft gevolgen voor het pensioenfonds. Ook de Volksbank heeft in 2021 een reorganisatie doorgevoerd waardoor het aantal actieve deelnemers is gedaald. De afname van het aantal actieve deelnemers was echter minder dan verwacht. Het pensioenfonds blijft nauw in gesprek met de werkgevers om de uitvoering van de pensioenregeling voor de werkgevers te kunnen borgen in de toekomst. De gevolgen van de daling van het aantal actieve deelnemers of een mogelijk vertrek van een werkgever zijn onderdeel van het project Strategie.

Datalek

In juli 2021 is ons pensioenfonds getroffen door een groot datalek bij onze pensioenuitvoeringsorganisatie BSG. Door een phishing mail kregen onbevoegden toegang tot een mailbox van één van de medewerkers van onze pensioenuitvoeringsorganisatie, waardoor ook (persoons)gegevens van deelnemers zijn ontvreemd. Voor zover op dit moment bekend heeft het datalek geen nadelige effecten gehad voor onze deelnemers. Naar aanleiding van het datalek zijn

direct maatregelen genomen om de kans op dit soort gebeurtenissen in de toekomst te verkleinen. Wij realiseren ons dat cyberaanvallen onontkoombaar zijn. Het datalek heeft ertoe geleid dat wij informatiebeveiliging en cyber risico's weer hoger op de bestuursagenda plaatsen en het beleid gaan herschrijven in 2022.

ESG

Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) zijn verdere stappen gezet. Het bestuur met het nieuwe bestuurslid namens de pensioengerechtigden de heer Goudswaard (ex-directeur ASN Bank), heeft in samenwerking met fiduciair NN IP een ambitieus maatschappelijk verantwoord beleggen beleid bepaald, wat de komende jaren haar vruchten moet afwerpen. Om aan te geven hoe belangrijk het bestuur MVB vindt is ook een MVB-jaarverslag opgesteld. Via dit separate 2021 MVB jaarverslag (gepubliceerd op de website van ons fonds) geven wij inzicht in de uitvoering van het MVB-beleid en wat onze keuzes in 2021 concreet hebben betekend.

Tot slot

2021 was een bijzonder jaar. Zowel het bestuur als het pensioenbureau was reeds ingericht om digitaal te kunnen vergaderen en om vanuit huis te werken. Een jaar dat niet alleen veel gevraagd heeft van het bestuur maar ook van ons Pensioenbureau en onze uitbestedingspartijen. Daar kwam bij dat twee medewerkers en de Directeur van het Pensioenbureau hun vertrek hebben aangekondigd. In een korte periode met alle uitdagingen van het op afstand werken is een nieuw team gevormd. Een woord van dank voor de vertrekkende en de huidige medewerkers is hier dan ook op zijn plaats. In het bijzonder danken wij de heer Blaauw voor zijn rol als Directeur in de afgelopen jaren. De functies van de vertrokken functionarissen zijn direct aansluitend ingevuld.

2 augustus 2022

Namens het bestuur,
Margreet Oostenbrink (voorzitter)
Benno Honsdrecht (vice voorzitter)

(IN EUR MILJOEN TENZIJ ANDERS VERMELD)	2021	2020	2019	2018	2017
Aantal deelnemers					
Actieve deelnemers	4.673	5.138	5.176	5.252	5.523
Gewezen deelnemers	11.886	11.306	11.034	10.569	10.295
Pensioengerechtigden	4.359	4.204	4.072	3.989	3.829
Totaal aantal deelnemers	20.918	20.648	20.282	19.810	19.647
Aantal werkgevers	4	5	5	5	4
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	70,3	73,7	73,7	75,8	79,3
Zuivere kostendekkende premie	73,2	71,6	74,8	76,4	93,0
Gedempte kostendekkende premie	43,7	47,0	n.v.t.	n.v.t.	79,1
Betaalde uitkeringen eigen rekening	71,4	69,2	67,4	65,5	62,6
Pensioenuitvoeringskosten	3,5	3,2	3,0	3,0	2,9
Toeslagverlening per 1-1 ¹	0,00%	0,18%	0,80%	0,32%	0,00%
Beleggingsportefeuille (in EUR miljoen)					
Vastgoed	210,8	181,6	178,7	165,8	46,1
Aandelen	900,4	847,3	855,6	629,3	686,3
Vastrentende waarden	2.984,6	2.949,0	2.786,2	2.459,4	2.615,7
Derivaten	157,0	430,1	131,3	99,2	25,7
Totaal beleggingen	4.252,8	4.408,0	3.951,8	3.353,7	3.373,8
Matchingportefeuille	2.645,6	2.939,1	2.434,1	2.123,4	2.204,6
Returnportefeuille	1.607,2	1.468,9	1.507,1	1.149,1	1.109,4
Overlay	0,0	0,0	10,6	81,2	59,8
Totaal beleggingen	4.252,8	4.408,0	3.951,8	3.353,7	3.373,8
Totale baten en lasten beleggingsactiviteiten	-149,5	459,7	596,2	-25,5	54,5
Rendementbijdrage Matching portefeuille	-9,9%	4,5%	5,9%	1,0%	0,4%
Rendementbijdrage Return portefeuille	9,0%	2,5%	6,3%	-2,2%	3,8%
Rendementbijdrage overlay (derivaten)	n.v.t.	4,7%	5,4%	0,7%	-2,5%
Rendement Totale portefeuille	-3,4%	11,7%	17,6%	-0,5%	1,7%
Kostenratio's					
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in €	388	344	326	321	312
Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,25%	0,26%	0,26%	0,22%
Transactiekosten in % van het gemiddelde belegd vermogen	0,11%	0,05%	0,05%	0,08%	0,14%
Kosten vermogensbeheer incl. transactiekosten	0,35%	0,30%	0,31%	0,34%	0,36%

1) Per 1-1-2022 wordt een toeslag verleend van 0,98%.

2) In 2021 heeft PFSR geen aparte overlay portefeuille meer.



(IN EUR MILJOEN TENZIJ ANDERS VERMELD)	2021	2020	2019	2018	2017
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	4.251,1	4.405,9	3.947,6	3.350,4	3.369,3
Eigen vermogen (excl. bestemmingsreserves)	555,6	453,0	412,4	304,3	459,3
Technische voorzieningen DNB/UFR	3.695,5	3.952,8	3.535,1	3.046,1	2.910,0
Technische voorzieningen marktrente	3.826,6	4.234,4	3.720,2	3.124,3	2.994,1
Technische voorzieningen reële rente DNB	5.738,7	5.974,2	5.282,3	4.522,9	4.323,8
Nominale dekkingsgraad DNB/UFR	115,0%	111,5%	111,7%	110,0%	115,8%
Nominale dekkingsgraad marktrente	111,1%	104,0%	106,1%	107,2%	112,5%
Reële dekkingsgraad (rente DNB)	74,1%	73,7%	74,7%	74,1%	77,9%
Beleidsdekkingsgraad	113,9%	107,5%	110,5%	114,5%	114,5%
Vereiste (nominale) dekkingsgraad	113,7%	112,6%	113,2%	113,4%	114,4%
Minimum Vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,3%	104,3%	104,3%

B.1 TOELICHTING OP DE KERNCIJFERS

Bovenstaande kerncijfers worden in het bestuursverslag en de jaarrekening nader toegelicht. Hieronder volgt een verwijzing naar de paragrafen.

Aantal deelnemers

Zie F.2.7

Pensioenuitvoering

Zie H.1 en toelichting 10 van de jaarrekening

Beleggingsportefeuille

Zie H.4 en toelichting 24 van de jaarrekening

Kostenratio's

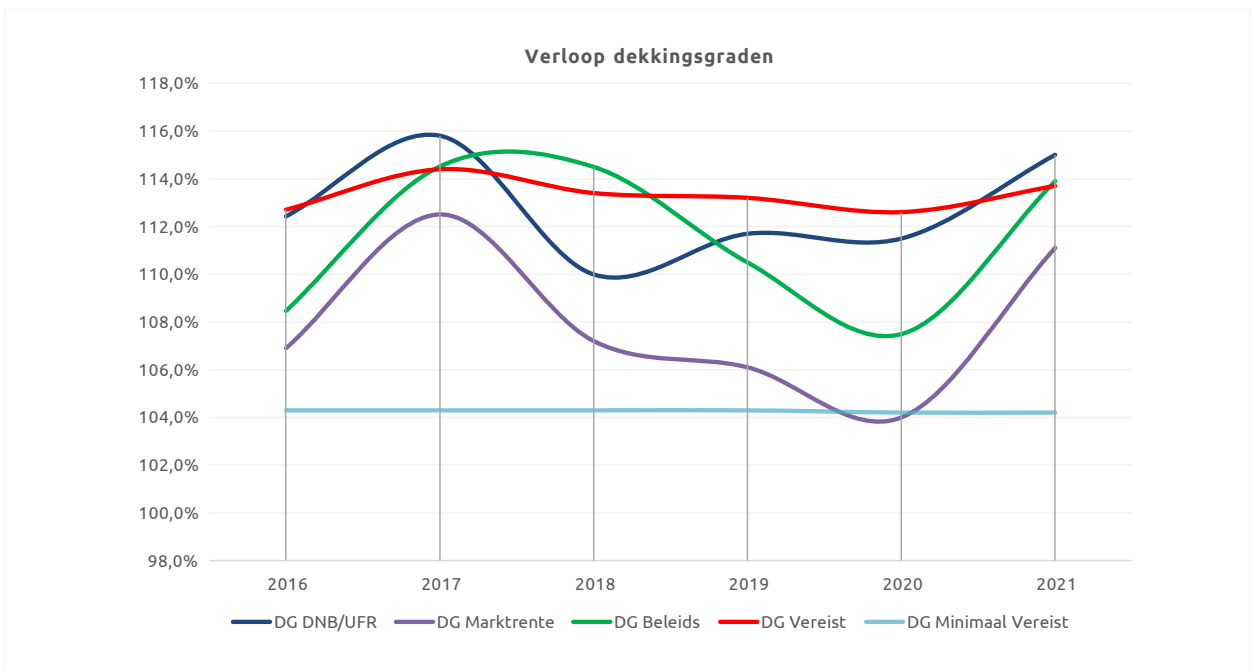
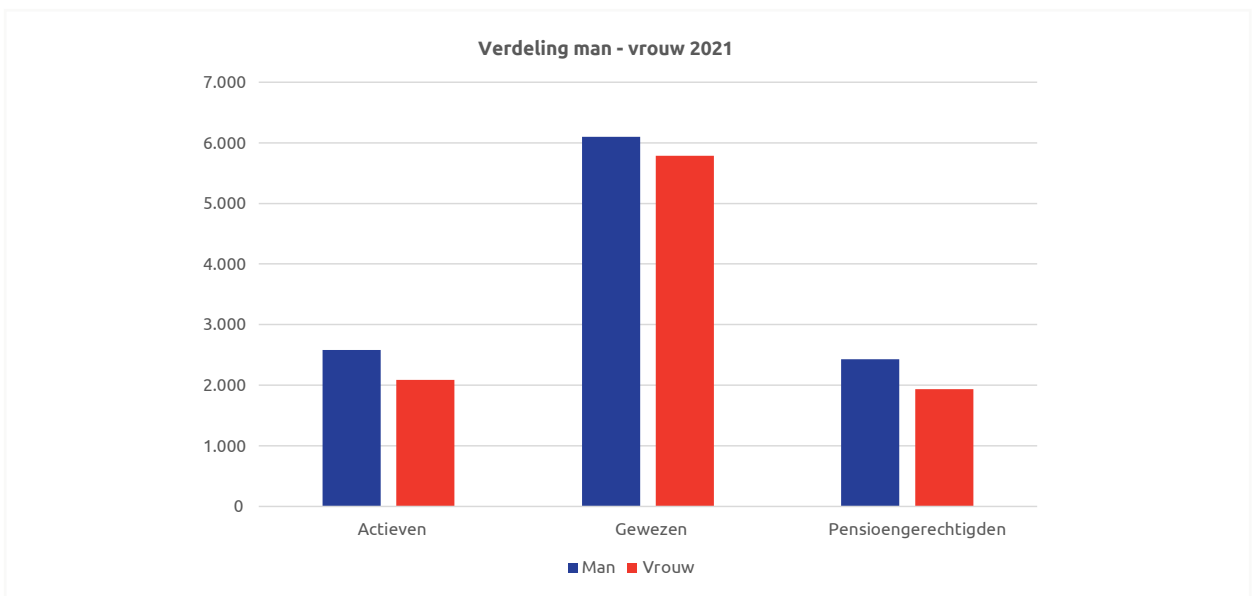
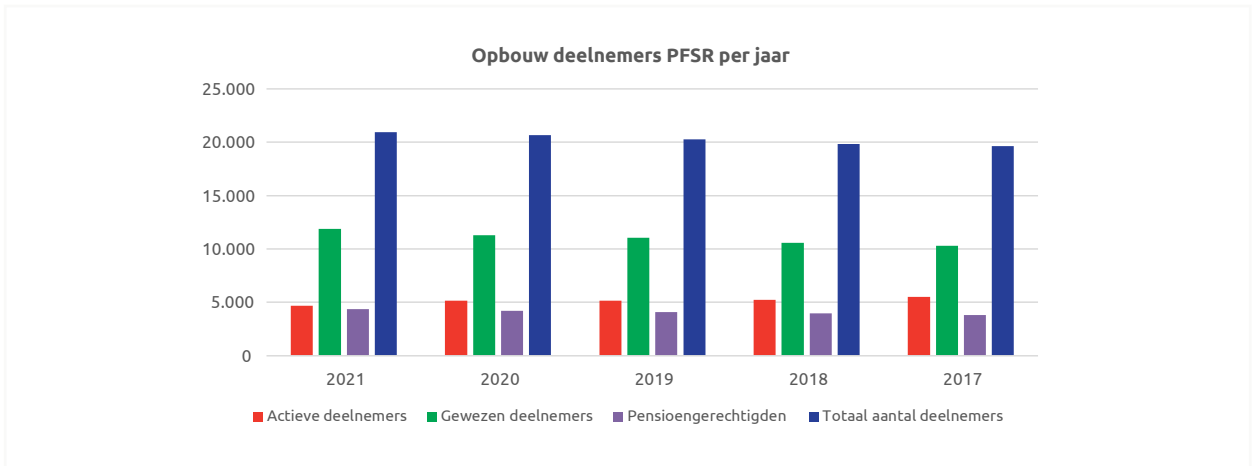
Zie H.3.2

Vermogenssituatie en solvabiliteit

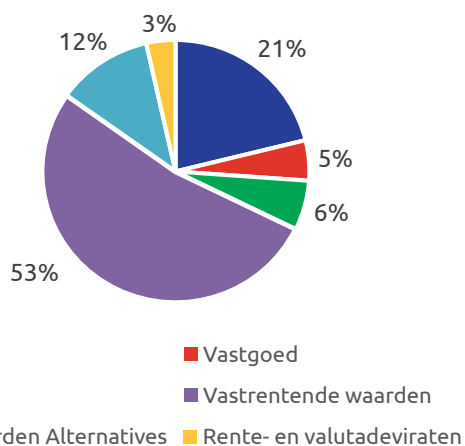
De verschillende dekkingsgraden worden in H.3.1 nader toegelicht, met uitzondering van de reële dekkingsgraad op basis van de DNB-rentetermijnstructuur. Deze dekkingsgraad wordt toegelicht in de Risicoparagraaf I.5.4 van de jaarrekening.

Daar waar begrippen niet specifiek worden toegelicht in het bestuursverslag of in de jaarrekening, zijn deze begrippen opgenomen in de verklarende begrippenlijst achter in dit jaarverslag.

c Pensioen Dashboard



Samenstelling beleggingsportefeuille 2021



Zie voor meer informatie ter zake de samenstelling van de beleggingsportefeuille ook paragraaf H.4.3.

PENSIOENBEHEERKOSTEN		VERMOGENSBEHEERKOSTEN		TRANSACTIEKOSTEN	
2021	2020	2021	2020	2021	2020
388	344	0,24%	0,25%	0,11%	0,05%
<i>In € per deelnemer</i>		<i>In % van belegd vermogen</i>		<i>In % van belegd vermogen</i>	

Zie voor meer informatie ook paragraaf H.3.2.

D Verslag van het verantwoordingsorgaan en bestuursreactie

Verslag van het verantwoordingsorgaan over 2021

In dit verslag wordt door het verantwoordingsorgaan (VO) een oordeel uitgesproken over het handelen van het bestuur in het jaar 2021. Hierin wordt het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst betrokken. In het verslag besteden we ook aandacht aan de activiteiten van het VO in 2021.

Inleiding

2021 werd net als 2020 gekenmerkt door Corona. Bij het schrijven van dit oordeel lijkt Corona alweer heel ver weg. Nagenoeg alle coronamaatregelen zijn afgeschaald, de ziekenhuizen komen geleidelijk weer in een regulier patroon en de aandacht is nu gericht op de gevolgen van de oorlog in Oekraïne, de sterk gestegen inflatie, de risico's uit hoofde van klimaatverandering en specifiek voor het pensioenfonds de gevolgen van de voorgenoemde wetgeving rondom het nieuwe pensioenstelsel.

Corona had het land in 2021 wel in haar ban. Voor het fonds en haar organen betekende dit dat, behoudens enkele schaarse uitzonderingen, alle vergaderingen via videovergaderingen verliepen. Dat heeft onze formele rol niet beïnvloed, doch heeft zeker effect gehad op het meer informele contact en interactie tussen de VO-leden. Het informele contact achten we ook belangrijk voor een goed functionerend VO.

Samenvattend oordeel over het bestuur

Het VO oordeelt dat het bestuur in 2021 goed heeft gefunctioneerd. Het oordeel van het VO over het door het Bestuur gevoerde beleid is gebaseerd op de informatie en documentatie die door het Bestuur aan het VO ter beschikking is gesteld. Daarnaast is informatie verkregen door middel van meerdere overleggen met het Bestuur, het Pensioenbureau en Raad van Toezicht.

In 2020 is toegewerkt naar het harmoniseren van de pensioenen. De harmonisatie zou per 1 januari 2021 plaatsvinden, maar dit plan moest de ijskast in, omdat bleek dat nog niet alle (ex-) werkgevers opdracht hadden gegeven tot harmonisatie. De opdracht vanuit Athora Netherlands en de Volksbank was al binnen, maar nu moest gewacht worden op een akkoord van SNS Reaal Holding N.V. die formeel ook nog werkgever bleek te zijn. Het bestuur heeft dit proces zorgvuldig gemanaged en eind 2021 kwam er groen licht, zodat het harmonisatieproces opnieuw opgestart kon worden.

Ondanks dat we constateren dat er duidelijke stappen zijn gezet op het gebied van duurzaam beleggen (ESG), blijven we op de VBDO ranglijst achter ten opzichte van andere pensioenfondsen. Het VO blijft van mening dat een scherp ESG beleid belangrijk wordt geacht door de werkgevers en werknemers die aangesloten zijn bij het pensioenfonds. Het VO adviseert het bestuur om een concrete ambitie uit te spreken ten aanzien van de positionering op de VBDO-lijst.

De beleidsdekkingsgraad is in 2021 gestegen maar blijft aan de lage kant waardoor de indexatie vooruitzichten nog aan de magere kant zijn. Wel kunnen nu door de gestegen beleidsdekkingsgraad en de gewijzigde risicohouding nieuwe initiatieven tot iets risicovoller beleggen worden ontplooid, wat kan leiden tot hogere rendementen en daardoor betere indexatie vooruitzichten.

Het verantwoordingsorgaan constateert dat de man/vrouw verhouding binnen het bestuur verder verbeterd is.

Het VO heeft in 2021 een nieuwe bestuurder (namens de gepensioneerden) voor het fonds voorgedragen. Daarnaast is akkoord gegaan met de (her)benoeming van 2 bestuurders en 1 lid van de Raad van Toezicht (RvT). Door het VO zijn in 2021 positieve adviezen uitgebracht met betrekking tot wijzigingen in de statuten, een beperkte aanpassing in de harmonisatie uitgangspunten, een wijziging in de premietoets methodiek, een wijziging in het beloningsbeleid en een wijziging in de kostenopslag.

Er is passend gereageerd toen er in de zomer van 2021 een datalek bij de uitvoerder werd geconstateerd. Tegelijkertijd maakte het datalek duidelijk dat de beheersing op de uitbesteding (IT) meer aandacht behoeft.

Ook zijn er afgelopen jaar maatregelen genomen om de in 2021 ontstane vacatures in het pensioenbureau zo goed en zo snel mogelijk op te lossen. Verder onderzoekt het pensioenfonds actief de toekomst op basis van de ontwikkelingen bij de werkgever en het aanstaande nieuwe pensioenstelsel. Het VO is hier voldoende over geïnformeerd, wel zouden we een makkelijkere toegang tot alle bestuur stukken willen hebben.

Kernthema's 2021

Harmonisatie pensioenregelingen

Schreven we in het oordeel van 2020 nog dat de harmonisatie van de pensioenregelingen in 2021 haar beslag zou krijgen, dan moeten we nu constateren dat de praktijk anders was.

Door het feit dat bleek dat Stichting SNS Reaal Holding N.V. in formele zin nog een werkgever was, werd het proces ernstig vertraagd. Diverse overleggen tussen bestuur en de stichting waren nodig om de vereiste zekerheid voor alle partijen te krijgen, zodat de harmonisatie niet tot ongewenste juridische gevolgen van deze werkgever zouden leiden. Uiteindelijk is het bestuur hierin geslaagd en kon net voor het einde van het jaar de implementatie van het harmonisatieproject weer nieuw leven worden ingeblazen. Het VO is goed op de hoogte gehouden.

Toekomst pensioenfondsen en het nieuwe pensioenstelsel

Eind 2020, begin 2021 heeft het bestuur haar plannen (o.a. vanwege het nieuwe pensioenakkoord) hieromtrent bijgesteld en heeft ze een nieuw stappenplan opgesteld, waarbij een overgang naar het nieuwe pensioencontract en een nieuwe pensioenovereenkomst als eerste stappen worden gezien. Vervolgens zal bezien worden wie de uitvoering het beste ter hand kan nemen (het huidige fonds of een alternatief (bijv. een bedrijfstakpensioenfonds of APF).

Er zijn inmiddels een concept projectplan en een projectleider. Informele gesprekken met de werkgevers hebben in 2021 plaatsgevonden. Voortzetting van de pensioenregeling bij het huidige fonds is, (naast alternatieve scenario's) een van de opties die wordt onderzocht.

In de gezamenlijke (bestuur, RVT en VO) kennissessie is het VO meegenomen in de diverse stappen en scenario's en de mogelijke consequenties. Aangezien het in maart 2022 nog niet volledig helder is hoe de wetgeving voor het nieuwe pensioenstelsel (incl. lagere wetgeving) eruit komt te zien is het begrijpelijk dat er geen grote vooruitgang wordt geboekt. Belangrijk is het wel dat we er echter attent op zijn, dat indien alle pensioenfondsen in beweging komen, dat het druk kan zijn bij de diverse uitvoerders en dat het de vraag is of er voldoende capaciteit is om alle fondsen te servicen met hun vragen.

Het VO wordt goed op de hoogte gehouden ten aanzien van de voortgang van dit proces.

Beleggingsresultaten en duurzaam beleggen

Beleggingsresultaten

Het verslagjaar werd in hoge mate bepaald door de stijging van de beurs en een positieve renteontwikkeling over de gehele rentecurve, waardoor de dekkingsgraad gedurende 2021 is gestegen. Het totale beleggingsresultaat over 2021 is licht negatief doordat de gestegen rente leidde tot waardedalingen van vastrentende waarden en rentederivaten. Dit effect was groter dan de positieve ontwikkeling van de rendementsportefeuille.

Het behaalde beleggingsrendement van het pensioenfonds zit wederom boven de door het fonds gebruikte benchmark, maar ten opzichte van sommige andere fondsen staken de beleggingsresultaten mager af. Dit wordt in hoge mate veroorzaakt door het grote aandeel van vastrentende waarden en de hoge renteafdekking in de portefeuille.

Aan het einde van 2021 was de beleidsdekkingsgraad iets hoger dan de vereiste dekkingsgraad, hiermee heeft PFSR voldaan aan de voorwaarde om uit herstel te komen, waardoor het mogelijk is geworden om (conform de vastgestelde risicohouding) meer risico te nemen, met als doel een hoger rendement te maken op de beleggingsportefeuille. De ALM-studie die in 2021 is afgerond, laat zien dat een grotere rendementsportefeuille passend is bij de nieuw vastgestelde risicohouding. Vanzelfsprekend dient de toename van de rendementsportefeuille te passen binnen de grenzen van het Vereist Eigen Vermogen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2021 kwam wederom naar voren dat het pensioenfonds een bovengemiddelde ambitie heeft op maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). In meerdere bijeenkomsten is over dit onderwerp gesproken. Hieruit bleek dat er een hoop verschillende mogelijkheden zijn om de ambitie te vertalen naar concrete doelen en acties. In de komende jaren zullen de MVB-doelen steeds concreter worden uitgewerkt. Het VO waardeert de open communicatie over dit thema en volgt de ontwikkelingen.

Een goede peilstok voor de prestaties van het verantwoord beleggingsbeleid is het jaarlijks onderzoek van de VBDO. In 2020 was het pensioenfonds gedaald naar een twintigste plek op de ranglijst, maar in 2021 is het pensioenfonds verder gedaald naar plek 36 van de 50. Het bestuur erkent dat deze positie niet past bij de MVB-ambitie. Het VO vindt de positie op de VBDO ranglijst erg teleurstellend, vooral nadat de verwachting was ontstaan dat het fonds zou stijgen naar aanleiding van de genomen maatregelen. Het VO beseft dat we als relatief klein fonds minder middelen hebben dan de grote pensioenfondsen om te besteden aan dit thema. Het VO adviseert het bestuur om een concrete ambitie uit te spreken ten aanzien van de positionering op de VBDO-lijst.

Financiële positie / Dekkingsgraad

Het fonds verkeerde in 2021 in een herstelfase. Het bestuur acteert zorgvuldig en neemt afgewogen besluiten. We zien dat door de goed vertegenwoordigde inhoudelijke kennis in het bestuur kort op de bal gezeten kan worden.

Doordat de financiële markten in 2021 een mooie ontwikkeling lieten zien en bovendien de rente eind 2021 weer wat opliep, herstelde de dekkingsgraad zich.

Uiteindelijk is het fonds eind 2021 weer uit de herstelfase gekomen. De dekkingsgraad is echter nog zeker niet op een niveau dat een volledige indexering mogelijk is. De achterstand in de indexering is daarom toch weer verder opgelopen.

Ook zorgde de lage rente in 2021 er wederom voor dat er geen volledige pensioenopbouw voor de actieven kon plaatsvinden.

Communicatie naar de deelnemers

Het bestuur heeft de communicatie van het fonds opnieuw onder de loep genomen. Naast de reeds bestaande communicatie is er gewerkt aan een verdere verbetering van de communicatie (o.a. via een digitale nieuwsbrief). Het VO is hierover uitgebreid geïnformeerd door de voorzitter van de pensioen- en communicatiecommissie. Het blijft overigens moeilijk om voldoende interesse voor het onderwerp pensioen te creëren.

Organisatie

In 2021 waren de wisselingen binnen het VO beperkt. Eind 2021 liep de zittingstermijn van de VO-leden namens de werknemers en werkgever van de Volksbank af. Een VO lid (namens de werknemers) koos ervoor om de zittingstermijn niet te verlengen. De overige leden namens werknemer en werkgever Volksbank waren bereid hun termijnen te verlengen. Een oproep voor nieuwe VO-leden leverde één aanmelding op, waardoor geen verkiezingen nodig waren. Hoewel het voor de bestendigheid van het VO positief is, is het jammer dat we niet meer potentiële VO-leden hebben kunnen enthousiasmeren. Het geeft mogelijk wederom aan dat “pensioen” nog steeds beperkt leeft. Wij bedanken het teruggetreden VO-lid voor zijn positieve bijdrage in de afgelopen 4 jaar.

Het VO heeft in 2021 6 maal vergaderd. Ook is er op informele wijze overleg geweest tussen de voorzitter van het bestuur van het pensioenfonds, de directeur van het pensioenfonds en het dagelijks bestuur van het VO. Daarnaast is er op regelmatige wijze formeel en informeel overleg met de Raad Van Toezicht. Aan het einde van iedere bestuursvergadering overlegt een afvaardiging van het pensioenfondsbestuur met het dagelijks bestuur van het VO (vaak in aanwezigheid van een deel van de RvT) over de besproken thema's. Deze manier van uitwisselen van informatie draagt bij aan een goede informatie-uitwisseling en biedt het VO de mogelijkheid om met het bestuur van gedachten te wisselen over de lopende zaken.

Het VO heeft in 2021 adviezen uitgebracht ten aanzien van:

- Voordracht tot herbenoeming van 1 bestuurslid i.v.m. afloop zittingstermijn en voordracht tot benoeming van een nieuw bestuurslid;
- Een RvT lid voor herbenoeming voorgedragen;
- Aanpassing beloningsbeleid;
- Wijziging premietoets methodiek;
- Diverse wijzigingen in de statuten;
- Een aanpassing in de harmonisatie uitgangspunten;
- Wijziging in de kostenopslag.

Verder heeft het VO een nieuw bestuurslid voorgedragen namens de gepensioneerden.

Opleidingen en zelfevaluatie

Alle VO-leden hebben kennis opgebouwd om op kennisniveau A te kunnen acteren. Momenteel zijn we in de gelukkige omstandigheid dat enkele VO-leden door hun achtergrond op een aantal deelterreinen extra kennis hebben.

Begin 2021 heeft er een zelfevaluatie van het VO plaatsgevonden en hebben de deelnemers hulpmiddelen aangereikt gekregen om nog efficiënter bij te kunnen dragen in de vergaderingen.

In een gezamenlijke kennissessie heeft het bestuur, tezamen met het VO en RvT de diverse aspecten van het nieuwe pensioenstelsel en de impact hiervan op het pensioenfonds behandeld. Er is ook gezamenlijk nagedacht over de toekomstbestendigheid van het pensioenfonds in de huidige vorm.

Communicatie met het bestuur en de Raad van Toezicht

De contacten met bestuur, pensioenbureau en Raad van Toezicht zijn open en constructief.

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

Het bestuur is ook altijd bereid om met ons in gesprek te gaan en ons te informeren. Het bestuur is echter nog steeds terughoudend in het ongevraagd (proactief) ter beschikking stellen van aanwezige documentatie. Op verzoek worden aanvullende stukken aan ons beschikbaar gesteld, waar we het zouden prefereren deze informatie ook te ontvangen,

zonder dat we er specifiek om vragen. Het zou het VO in haar werkzaamheden helpen als er volledige toegankelijkheid is tot alle stukken. De huidige werkwijze leidt nu soms tot een kennisachterstand en een minder efficiënte en effectieve werkwijze door het VO.

Reactie van het bestuur op het verslag van het VO

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor haar rapportage en de open dialoog in 2021. Het bestuur onderschrijft de constatering van het verantwoordingsorgaan dat als gevolg van de COVID-19 pandemie en het project harmonisatie en de oriëntatie op de toekomst het jaar 2021 een bijzonder jaar is geweest, hetgeen extra alertheid en inzet van alle bij het fonds betrokken organen heeft gevraagd. Ook het verantwoordingsoverleg heeft deze inspanning geleverd in een jaar dat iedereen op afstand heeft gewerkt.

Het bestuur hecht groot belang aan het afleggen van verantwoording aan onze deelnemers en bedankt het verantwoordingsorgaan voor de wijze waarop ze invulling geeft aan haar rol en voor de open en constructieve manier waarop de reguliere overleggen ook weer in 2021 hebben plaats gevonden. Het bestuur gaat in 2022 graag met het verantwoordingsorgaan in gesprek over of, en hoe de informatievoorziening kan worden verbeterd.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de uitgebrachte adviezen op uiteenlopende onderwerpen en is blij met het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat het bestuur in het jaar 2021 goed heeft gefunctioneerd en zich op de juiste zaken heeft gericht. Deze projecten dragen ertoe bij dat de pensioenen van onze deelnemers ook in de toekomst betrouwbaar, verantwoord en tegen acceptabele kosten kunnen worden uitgevoerd. Voor wat betreft de toekomst van ons pensioenfonds is het bestuur van mening dat er vanuit het fonds en met sociale partners nog veel onderzocht moet worden. Het is nog te vroeg om conclusies over eventuele richtingen te trekken of voorkeursopties aan te geven.

Het bestuur hecht net als het verantwoordingsorgaan zeer aan verantwoord beleggen en heeft zichzelf daarbinnen een stevige ambitie opgelegd. De vertaling van die ambitie ligt in ons beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Naast onze eigen performance meting en analyses van het resultaat, zijn ook externe metingen een behulpzame graadmeter. Deze metingen en het voldoen aan de criteria daarvoor mogen naar het oordeel van het bestuur echter geen doel op zich vormen.

In tijden van grote veranderingen zal het pensioenfonds belangrijke strategische keuzes dienen te maken. Zeker in deze situatie vindt het bestuur het van groot belang, dat goede afstemming plaats vindt met vertegenwoordigers van al onze stakeholders met oog voor een ieders belang en verantwoordelijkheid. Op deze wijze draagt het verantwoordingsorgaan bij aan de evenwichtige belangenafweging binnen het pensioenfonds. Het bestuur blijft dan ook graag in de toekomst in open en constructieve dialoog met het verantwoordingsorgaan.

2 augustus 2022

Het bestuur

Inleiding

De externe omgeving

Het jaar 2021 is in vele opzichten wederom een bijzonder en ook uitdagend jaar geweest. De COVID-19 pandemie had 2021 ook nog in belangrijke mate in zijn greep, waarbij de deltavariant eind 2021 duidelijk plaats maakte voor de besmettelijker, maar minder ziekmakende omikron variant. Dit heeft de druk op de zorg en het maatschappelijk verkeer aanmerkelijk verlicht tegen het einde van het jaar.

Dat het maatschappelijk leven langzamerhand weer op gang kwam, was ook duidelijk merkbaar in de economie en daarmee op de beurzen. Algemeen kan worden gezegd dat 2021 een relatief goed beursjaar is geweest. De dekingsgraad van het pensioenfonds steeg in 2021 van 111,5% naar 115% ultimo 2021 (beleidsdekingsgraad steeg van 107,5% naar 113,9%). De grootste factor hierbij is de gestegen rente die doorwerkt in zowel de beleggingen als de verplichtingen en per saldo een positief resultaat gaf in de dekingsgraad. De beleggingen zelf lieten een negatief rendement zien in 2021 waarbij het fonds wat af steekt tegen andere pensioenfondsen. Het verschil laat zich goed verklaren in de risicohouding (mate van renteafdekking en allocatie naar zakelijke waarden), maar het zou goed zijn als in het jaarverslag hier meer aandacht aan zou worden besteed.

Dit verslag is niet compleet als we ook niet iets zouden zeggen over de grote gebeurtenissen 'na balansdatum'. We doelen hierbij uiteraard op de oorlog in Oekraïne. De vernietiging en het menselijk leed dat een dergelijke oorlog met zich mee brengt is onbeschrijfelijk. Onze gedachten gaan – net als de medewerkers van het fonds – primair uit naar de getroffen mensen in Oekraïne en daarbuiten.

Uiteraard heeft deze gebeurtenis grote impact op de financiële markten. Inmiddels kent de beurs een flinke terugval en heeft Nederland te maken met een hoge inflatie. Door geen of gedeeltelijke indexatie in de afgelopen jaren heeft dit ook grote impact op het bestedingsbudget van gepensioneerden.

Fonds specifieke omgeving

Het jaar 2021 was bij het pensioenfonds wederom een jaar van vele veranderingen en opvallende gebeurtenissen. Zo hebben we afscheid genomen van verschillende bestuursleden, medewerkers en de directeur van het pensioenbureau. Weliswaar konden de vacatures snel worden ingevuld maar er is met het vertrek van die collega's veel kennis en ervaring verdwenen. We hebben het bestuur ook aangeraden scenario's te ontwikkelen waarbij uitgegaan wordt van een dergelijk verloop en hoe dat op te vangen zonder ad hoc maatregelen te hoeven treffen. Daarbij kan gedacht worden aan een verdergaande vorm van samenwerking met partijen die kennis en kunde kunnen leveren. Door het vertrek van ervaren collega's is het raadzaam de te maken strategische keuzes te versnellen.

De fiduciair beheerder, NN Investment Partners (NN IP), is overgenomen door Goldman Sachs Asset Management. Die overname kwam vrij snel nadat het fonds haar beheer had overgedragen aan NN IP. Daar waar de keuze voor NN IP mede gebaseerd was op het track record op ESG gebied lijkt ons dit onderdeel bij Goldman Sachs Asset Management minder belicht te gaan worden. Daarbij moet wel worden opgemerkt dat de overname op zichzelf de dienstverlening en de ESG ambities van NN IP tot op heden niet merkbaar heeft beïnvloed en de beleggingscommissie de ontwikkelingen bij NN IP nauwlettend volgt.

Pensioenuitvoerder BSG kreeg te maken met een groot data-lek dat voor de deelnemers van het pensioenfonds, voor zover bekend, geen nadelige gevolgen lijkt te hebben gehad. Dit heeft wel geleid tot een aantal acties zoals, herziening van het IT- en privacy controle raamwerk, het aanscherpen van het interne beheersingsraamwerk, het houden van inzicht sessies en het aanscherpen van de monitoring van processen. Ondanks de diverse onderzoeksrapporten die zijn opgeleverd blijft de Raad van Toezicht (RvT) een wat onbevredigend gevoel overhouden aan dit incident. Het is niet helemaal duidelijk welke gegevens zijn bemachtigd, of hier fraude mee is gepleegd en of de afgesproken maatregelen ook daadwerkelijk worden opgevolgd. BSG heeft desalniettemin een schone Standaard 3402 verklaring verkregen wat volgens de RvT de beperkingen weergeeft van een dergelijke verklaring om echt te kunnen bepalen of de uitbestede activiteiten bij deze uitbestedingspartner 'in control' zijn. Daarnaast heeft het jaarwerkproces dit jaar langer geduurd dan normaal en zou moeten vanwege het te laat opleveren van de benodigde cijfers door BSG. Dit is een punt van zorg voor zowel het fonds als ook de RvT. De RvT is van mening dat dit voldoende de aandacht van het bestuur heeft.

In 2021 is het pensioenfonds verder gedaald op de VBDO ranglijst inzake duurzaam beleggen. Dat heeft nadrukkelijk pijn gedaan bij ons maar zeker ook bij het bestuur, vooral omdat de verwachting anders was. Hoewel de plaats op de ranglijst geen doel op zich is, heeft het fonds een duidelijke ESG strategie en duurzaam beleggen een prominente plek gekregen in de beleggingsovertuigingen. Er is in 2021 actief gewerkt om het duurzaam beleggen meer te integreren

en hierover duidelijker verantwoording af te leggen. De RvT beveelt aan om, mede gelet op het feit dat de vereisten op ESG gebied in een versneld tempo toenemen, ESG en klimaatrisico nadrukkelijk op de agenda van de relevante commissies te houden.

Het uitgestelde project Harmonisatie is gestart en inmiddels is de communicatie richting de deelnemers voorbereid. We zijn zeer tevreden over hoe het pensioenfonds dit project heeft voorbereid en opgestart. De Raad heeft dit jaar extra aandacht gevraagd voor de evenwichtige belangenafweging en constateert dat dit in dit project zeer zorgvuldig is gedaan.

De verantwoording en een zorgvuldige communicatie richting deelnemers over de evenwichtige belangenafweging kan in het algemeen beter. Op dat punt is de Raad nog niet tevreden.

Gezien de wijzigende samenstelling van het deelnemersbestand van het fonds en de beslissingen die in de nabije toekomst moeten worden genomen gedurende de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en vanwege de toekomstbestendigheid van het fonds, beveelt de Raad te overwegen het VO te versterken met een lid die de gewezen deelnemers kan vertegenwoordigen. Ook kan het bestuur overwegen het bestuur uit te breiden met een bestuurslid die deze groep belanghebbenden vertegenwoordigt.

Het fonds heeft in het afgelopen jaar een eerste Eigen Risico Beoordeling (ERB) uitgevoerd en daarover verslag gedaan. De Sleutelfunctiehouder (SFH) Risk heeft dat in opzet en bestaan goed ontwikkeld. Wel hebben wij nog vragen over de toereikendheid hiervan en vooral over de vraag of het bouwwerk in al zijn facetten ook adequaat wordt uitgevoerd en nageleefd. Dit ziet op het doorlopen van de gehele cyclus (Plan, Do, Check en Act). De monitoring en auditinspanningen om dat vast te stellen zijn beperkt en ook de Standaard 3402 biedt naar onze mening onvoldoende houvast om dat zeker te kunnen stellen.

Het risicomanagement is bij het fonds goed ontwikkeld. Mede dankzij de SFH Risk krijgt dit onderwerp de nodige aandacht. Ook is in het afgelopen jaar nog het nodige gedaan om de rolverdeling tussen de drie lijnen goed in te regelen. Met name de opinie die de tweede lijnsfunctie Risk dient te vellen over de wijze waarop de eerste lijn haar verantwoordelijkheid neemt, behoeft nog versterking. Echter ook hier heeft de Raad vragen over de toereikendheid van de opzet van het raamwerk en of dit in al haar facetten ook voldoende wordt uitgevoerd en nageleefd. De zichtbaarheid van de risicobeoordeling vanuit de eerste lijn blijft een aandachtspunt, ook bij grote projecten.

De RvT is van mening dat het aantal uren dat aan audits wordt besteed gering is. Bovendien is de uitvoering van enkele audits en de conclusies die daaruit getrokken zijn in onze ogen nog oppervlakkig en weinig diepgaand. Dat is zeker een punt van aandacht in het licht van de aantoonbaarheid en de uitvoering van de diverse functies en rollen binnen het fonds.

In het afgelopen jaar is ook het nodige gebeurd bij de werkgevers. Er is onzekerheid of de werkgevers gebruik blijven maken van de diensten van het fonds. De termijn waarop dat zal gebeuren is nog niet helemaal duidelijk maar het heeft de discussie over de toekomst van ons fonds zeker een extra impuls gegeven. In het kader van de te maken strategische keuzes betekent dit dat het fonds diverse scenario's dient te ontwikkelen (zie hierna), waarbij de panelen ook bij voortdoring kunnen schuiven.

Strategie

Onder regie van het bestuur is vorig jaar gestart met een programma dat de strategische opties en verschillende scenario's in kaart brengt en daar – voor zover nodig – voorbereidingen toe treft. Dit moet leiden tot een veranderplan. De grote uitdaging zit in het feit dat dit plan zich uitstrekt over meerdere jaren en veel onderlinge afhankelijkheden kent. Dit plan is ook niet los te zien van de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel.

Gedurende het jaar zijn er verschillende scenario's verkend, uitgewerkt en gesprekken gevoerd. Inmiddels worden de werkzaamheden voor het maken van dit veranderplan opgepakt in een apart projectteam. De aansturing en verantwoording is hierdoor meer gescheiden van de dagelijkse gang van zaken van het fonds. De missie, visie en strategie van het fonds zijn herschreven en aangescherpt. De strategie zal op basis van de resultaten uit het veranderplan verder worden uitgewerkt.

De RvT wordt regelmatig geconsulteerd door het bestuur over deze strategische agenda en het in ontwikkeling zijnde veranderplan. De RvT hecht belang aan een goede tijdsplanning. Dit ter voorkoming van het feit dat er anders wellicht momenten kunnen ontstaan waarop bepaalde keuzes niet meer gemaakt kunnen worden en het fonds voor voldongen feiten komt te staan en niet meer in staat is gekozen oplossingen te realiseren. Ook is het belangrijk dat er een set criteria wordt geformuleerd die als uitgangspunt kan dienen voor het succesvol uitvoeren en monitoren van het veranderplan alsmede het achteraf evalueren ervan.

Inhoud van dit verslag

In dit verslag legt de RvT verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van bevoegdheden. Deze verantwoording is vastgelegd in het eerste deel van dit document. Ook hebben we een lijst van aanbevelingen opgesteld over het afgelopen boekjaar en deze is opgenomen aan het eind van dit verslag. Deze rapportage is zelfstandig leesbaar en geen samenvatting.

De RvT heeft een aantal taken en bevoegdheden. De wettelijke taken zijn: toezicht houden op het bestuursbeleid en de algemene gang van zaken, het toezien op een adequate risicobeheersing en op een evenwichtige belangenafweging. Daarnaast richt de RvT zich op het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn. Ook staat de RvT het bestuur met advies terzijde. Naast deze wettelijke taken heeft de Raad een aantal wettelijke goedkeuringsrechten en bevoegdheden.

In het nieuwe pensioenstelsel wordt het goedkeuringsrecht van de RvT verzwaaard. Het pensioenfonds heeft de goedkeuring nodig van de Raad voor elk voorgenomen besluit met de betrekking tot collectieve waardeoverdracht inclusief het aanwenden van het vermogen. Dit ziet ook op de besluitvorming bij invaren. Voor ons als RvT betekent dit dat we gedurende het gehele transitieproces de besluitvorming nauwgezet zullen volgen. De focus ligt hierbij op de evenwichtige belangenafweging en de risicobeoordeling.

Toezichtkader

De taak van de RvT wordt bepaald door het wettelijk kader, inclusief de Code Pensioenfonds en de statuten en reglementen van het fonds. De RvT heeft haar eigen Toezichtvisie 2021-2024 opgesteld die onze leidraad vormt bij gesprekken met het bestuur en het VO. Hierin is opgenomen hoe wij als RvT onze taken willen uitvoeren in de komende periode van drie jaar. Ook wordt aangegeven wat wij de komende periode als de belangrijkste issues en of risico's zien. Dit waren voor het afgelopen jaar onder andere: het ontwikkelen van een herziene strategie, het project Harmonisatie, de naleving van wet- en regelgeving, de beheersing van de uitbestedingsrisico's, een evenwichtige belangenafweging, de uitvoering van werkzaamheden van de SFH's (waaronder de ERB) en de communicatie met en het actief betrekken van de deelnemers.

Met de invoering van de Wet Bestuur en Toezicht Rechtspersonen (WBTR) per 1 juli 2021, is de hoofdelijke aansprakelijkheid voor bestuurders ook gaan gelden voor leden van Raden van Toezicht bij de stichting. Gezien het feit dat er bij dit fonds een vrijwaring in de statuten is opgenomen, in combinatie met een verzekering is deze aansprakelijkheid naar mening van zowel bestuur als RvT voldoende afgedekt. Mede gezien deze verzwaaring vinden wij het als RvT belangrijk om tijdig betrokken te worden bij belangrijke voorgenomen besluiten. Ook is in de statuten van het pensioenfonds een regeling opgenomen voor belet- en ontstentenis van alle bestuurders en leden van de RvT.

Samenstelling RvT

In de samenstelling van de RvT hebben geen veranderingen plaatsgevonden. De eerste termijn van Helen Heijbroek is op 31 maart 2022 verlopen en op bindende voordracht van het VO is zij door het bestuur herbenoemd voor een 2e termijn. De andere leden van de RvT zijn Leen Paape en Arjen Pasma.

Werkwijze RvT

Wij beogen onze toezichtstaak zodanig uit te voeren dat dit bijdraagt aan een effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Daarbij hebben wij de intentie om invulling te geven aan een brede taakopvatting met een kritische en onafhankelijke blik, gericht op de implementatie van de strategische doelstellingen van het pensioenfonds. Daar waar de eerste jaren in het teken stonden van toezichthouden, functioneren we nu ook steeds meer als adviseur/klankbord. Gedurende het jaar volgen wij het werk van het bestuur en stellen wij ons bij de taakuitoefening op als gesprekspartner van het bestuur. Wij hebben als opvatting voldoende afstand tot de inhoudelijke uitvoering te houden.

In 2021 heeft de RvT acht keer vergaderd en tweemaal met het bestuur van het fonds gesproken. Daarnaast heeft de RvT driemaal overleg gehad met het VO. Verder heeft er periodiek overleg plaatsgevonden met de voorzitter van het fonds en een delegatie van het pensioenbureau. Ook zijn de leden van de RvT in wisselende samenstelling aangeschoven bij de terugkoppelingen van de bestuursvergaderingen. In haar RvT vergaderingen zijn periodiek de SFH's uitgenodigd. Dit jaar waren dit de SFH Risk en de SFH Audit. Tenslotte zijn de leden van de RvT als toehoorder aangeschoven, afhankelijk van ieders aandachtsgebied, bij enkele commissievergaderingen. Ook hebben de leden van de Raad dit jaar de actualiteiten dag bijgewoond waar we zijn bijgepraat over de strategie.

Samenwerking

Wij zijn tevreden over de onderlinge samenwerking tussen het bestuur, het VO, het pensioenbureau, de commissies en de RvT. Bestuur en RvT weten elkaar goed te vinden en de RvT is tevreden over de wijze waarop de RvT door het bestuur en het pensioenbureau wordt geïnformeerd over relevante zaken. We blijven aandacht vragen voor het proactief betrekken van de RvT bij belangrijke vraagstukken. We hebben nog wel wat te wensen inzake de terugkop-

peling door het bestuur op onze input. Dit kan sneller en duidelijker. Zowel bestuur als RvT merken in de zelfevaluatie van de RvT op dat de advieskant van de RvT nog beter uit de verf kan komen.

Verantwoording van uitvoering van taken en uitoefening van bevoegdheden

In 2021 is het bestuursverslag en de jaarrekening over 2020 goedgekeurd. De RvT heeft diverse profielschetsen voor bestuursleden goedgekeurd en getoetst of de kandidaat-bestuursleden voldeden aan het profiel. Ook is hernieuwde goedkeuring verleend aan de geplande collectieve interne waardeoverdracht (artikel 83 Pensioenwet), op verzoek van de drie werkgevers, in verband met harmonisatie van de pensioenregeling. De RvT heeft het voorgenomen besluit tot goedkeuring van de beloning van de bestuurders namens de gepensioneerden en de voorzitter goedgekeurd, onder de voorwaarde dat het beloningsbeleid aangepast zal worden. Nu waren enkele besluiten naar onze mening te ad hoc genomen en niet gebaseerd op vigerend beleid.

Opvolging eerdere aanbevelingen RvT

In de rapportage over 2020 hebben wij een aantal aanbevelingen gedaan. Wij hebben geconstateerd dat het bestuur en het pensioenbureau invulling hebben gegeven aan het merendeel ervan. Zo is er meer aandacht voor het in balans houden van de dagelijkse gang van zaken en de verschillende veranderingstrajecten. Verder is de aansturing en verantwoording van alle veranderprojecten in een projectgroep belegd. Ons voorstel om te komen tot een separate budgettering van deze veranderprojecten is nog niet doorgevoerd.

Het aantoonbaar maken van “het compliant” zijn van het pensioenfonds blijft nog steeds een aandachtspunt. Vorig jaar is dit opgelost door te werken met een nalevingsverklaring bij de uitbestedingspartners. De verklaring van, met name, BSG geeft daarbij onvoldoende basis om echt te kunnen stellen dat het fonds aantoonbaar aan alle relevante wet- en regelgeving heeft voldaan. Dit maakt dat het bestuur niet veel meer kan verklaren dat de verslaglegging aan de daarvoor geldende regels voldoet en dat er geen aanwijzingen zijn dat het fonds niet heeft voldaan. Overigens is het fonds hiermee een positieve uitzondering ten opzichte van veel andere pensioenfondsen die daarover niets verklaren.

Een andere aanbeveling was om deelnemers meer vooraf te betrekken bij strategisch belangrijke besluiten. Het bestuur heeft de voorkeur uitgesproken om dit via het VO te laten lopen waarbij het VO dan de achterban zou kunnen betrekken. Het VO heeft aangegeven hier niet voldoende tijd en middelen voor te hebben en pleit voor het instellen van een klankbordgroep bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Het VO geeft verder aan om deze groep uit te breiden met de doelgroep slapers gezien de noodzaak tot een evenwichtige belangenafweging. Wij vinden dit een goed voorstel of het fonds kan overwegen om een lid namens deze groep aan het VO toe te voegen.

Algemeen oordeel over 2021

De RvT is van oordeel dat het bestuur op een gedegen wijze invulling heeft gegeven aan haar taken en verantwoordelijkheden in een bijzonder hectisch jaar. De afgelopen periode kenmerkte zich door veel personeelwisselingen en bomvolle vergaderagenda's. De COVID-19 pandemie was nog in volle omvang aanwezig en hierdoor is er veel online vergaderd. Het was jammer dat niet altijd persoonlijk afscheid genomen kon worden van vertrekkende bestuursleden en functionarissen van het pensioenbureau. Het uitgesteld project Harmonisatie is gestart en de deelnemerscommunicatie is zorgvuldig voorbereid. De SFH's hebben dit jaar goed gefunctioneerd waarbij hiervoor al is gesteld dat rolvastheid en het doorlopen van de cyclus aandacht behoefde.

De uitvoering van de pensioenregeling is dit jaar niet zonder incidenten verlopen: BSG werd in de zomer getroffen door een groot datalek. Met de inrichting van een Taskforce is dit voortvarend opgepakt.

Ook krijgt het Bestuur, middels het strategietraject, steeds meer overzicht en inzicht in de verschillende scenario's en keuzes die daarin te maken zijn.

Bovenstaande is slechts een greep uit de zeer drukke agenda van het bestuur in 2021 en illustreert ons inziens ook de gedegen wijze waarop het bestuur heeft geopereerd. Hieronder zullen we verder ingaan op de vraag in hoeverre het fonds voldoet aan de thema's en normen van de Code Pensioenfondsen.

Algemeen oordeel: het pensioenfonds voldoet aan de normen van de Code Pensioenfondsen

De RvT heeft geconstateerd dat het Bestuur op gedegen wijze een inventarisatie heeft uitgevoerd van de naleving van de normen uit de Code Pensioenfondsen. De verantwoording inzake de Code Pensioenfondsen in het bestuursverslag is naar onze mening adequaat.

De overgang naar de nieuwe fiduciaire vermogensbeheerder NN IP is goed verlopen. Er zijn diepgaande discussies gevoerd over rapportageformats en de formulering van compliance statements.

Vertrouwen waarmaken

Het bestuur voert de pensioenregeling naar beste vermogen uit en weegt hierbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig. Een goed voorbeeld hiervan is het eerdergenoemde project Harmonisatie dat inmiddels met succes in 2022 is afgerond. Wel hebben we nog aandacht gevraagd voor de wijze waarop die evenwichtige belangenafweging wordt verantwoord en gecommuniceerd richting de deelnemers (bijv. in het jaarverslag).

De overgang naar de nieuwe fiduciaire vermogensbeheerder NNIP is goed verlopen. Er zijn diepgaande discussies gevoerd over rapportageformats en de formulering van compliance statements.

Het bestuur heeft een nieuwe missie, visie en strategie van het fonds geformuleerd. De 'change' opgave en de 'running the business' zijn adequaat gescheiden zodat beide trajecten de noodzakelijke aandacht kunnen krijgen. De Raad adviseert het bestuur niet te lang na te denken en besluiten snel te nemen. Verschillende scenario's worden uitgewerkt, besluiten worden zorgvuldig genomen maar de ontwikkelingen gaan zodanig snel dat het fonds uiteindelijk in een situatie kan komen dat het niet langer zelfstandig keuzes kan maken. Dat betekent naar onze mening dat een genomen besluit snel tot uitvoering zal moeten worden gebracht.

Het bestuur legt in verschillende rapportages zoals het twee maandelijks dashboard, rapportages van SFH's, Service Level Agreement rapportages, jaarverslag, notulen en mondelinge terugkoppeling adequaat verantwoording af. De rapportages zijn soms overcompleteet, waardoor hoofd- en bijzaken soms lastig zijn te scheiden. De hoeveelheid papier is indrukwekkend.

Het bestuur en de RvT hebben een zelfevaluatie uitgevoerd en de uitkomsten daarvan zijn besproken. Het bestuur heeft in het afgelopen jaar meer ervaring opgedaan om te komen tot een meer efficiënte besluitvorming onder andere via mandatering aan de commissies.

De beleggingsresultaten zijn ten opzichte van andere fondsen relatief bescheiden. Dat wordt in belangrijke mate verklaard door de risicohouding van het fonds wat zich vertaalt in de mate van renteafdekking en relatief lagere allocatie naar risicovollere beleggingscategorieën zoals zakelijke waarden.

De RvT is met het bestuur teleurgesteld over de voortgang die in 2020 geboekt was op de integratie van en verantwoording over duurzaam beleggen wat zich vertaalde in een flinke daling in de VBDO ranking (2021). Hoewel de ranking zelf geen doel op zich is, geeft het wel een indicatie hoe goed een fonds scoort op verschillende duurzaamheidsaspecten in vergelijking met andere fondsen. De Raad constateert dat er in 2021 veel extra aandacht is geschonken aan ESG integratie, een centralere plek voor duurzaam beleggen in de beleggingsovertuigingen en meer aandacht voor transparante verantwoording. Ook speelde duurzaamheid een belangrijke rol bij de selectie van de nieuwe fiduciair manager. Een verbeterpunt zou wat de RvT betreft zijn om de deelnemers meer te betrekken bij de keuzes inzake duurzaam beleggen.

Verantwoordelijkheid nemen

De Raad is van mening dat het bestuur onverkort haar verantwoordelijkheid neemt. Wij zien de goede stappen die worden gezet in een aantal complexe dossiers, dit terwijl de turbulentie groot was en is. Een en ander is hiervoor al uiteengezet. We complimenteren het bestuur met de wijze waarop veel is afgerond en in gang gezet.

Op enkele punten is er zeker nog verdere verbetering mogelijk. We denken dan aan: de communicatie met deelnemers, de verantwoording inzake de evenwichtige belangenafweging, actieve monitoring en toetsing van de werking van het control framework van het fonds en de verdere diepgang van internal audits en de naleving van wet- en regelgeving. Wij blijven kritisch op het punt van de toetsing en zien dat het control framework weliswaar in opzet goed is ingegeld maar hebben nog onvoldoende zicht op de vraag of het ook bij voortduring goed werkt. Ook het gebruik van de ISAE3402 is naar onze mening geen afdoende garantie dat een en ander in continuïteit goed werkt. Het datalek en de discussie met BSG terzake is daarvan een bewijs. De SLA's en de dashboards zijn zeker goede instrumenten maar bieden nog niet die garantie die wenselijk is in onze ogen. De beoordeling van de uitvoeringspartners is nog teveel gebaseerd op persoonlijke en dus subjectieve inschattingen.

Onze opmerking van vorig jaar inzake de beloningsafspraken en zorgen dat er geen onnodige risico's worden genomen kunnen we herhalen. De afspraken zijn marktconform en de mogelijkheden om die te beïnvloeden zijn gering tot niet aanwezig, hooguit kan het fonds stemmen met de voeten ook al is dat feitelijk geen reële optie.

Integer handelen

Het fonds kent een interne gedragscode die op naleving wordt getoetst. Ook werd aandacht besteed aan dit thema tijdens de actualiteitendag. Het bestuur heeft in Q4 een SIRA uitgevoerd en het integriteitsbeleid geactualiseerd. De compliance officer in de externe persoon van HvG vervult op dit punt de toetsende functie. Tegenstrijdige belangen of reputatie risico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO, de RvT en andere medebeleidsbepalers

vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Afgelopen jaar is er door HvG geconstateerd dat niet alle nevenfuncties vooraf aan hen zijn gemeld.

Kwaliteit nastreven

Het fonds streeft een hoge kwaliteit na en is een lerende organisatie. Het kent een pensioenbureau met veel kennis en kunde en zorgt in afstemming met het bestuur voor de juiste onderbouwing bij besluitvorming en procedures. Daarnaast werkt het bestuur met commissies met een vastgesteld mandaat. In het kader van de evaluatie van haar eigen functioneren heeft het bestuur vastgesteld dat het mandaat aan de commissies wat verruimd zou kunnen worden waardoor de bestuurlijke agenda en de bespreking daarvan minder tijdrovend zou kunnen worden. Hoewel er stappen zijn gezet is naar onze indruk de bestuurlijke drukte nog niet significant verminderd.

Alle bestuurders zijn afkomstig uit de financiële sector. Naast onze aanbevelingen doen de accountant en de actuaaris ook jaarlijks aanbevelingen in hun managementrapportages. Deze worden besproken in het bestuur.

Het bestuur is collectief verantwoordelijk voor haar functioneren en wordt vertegenwoordigd door een onafhankelijk voorzitter zonder stemrecht. Zij vervult sinds de implementatie van IORP II, tevens de rol van SFH Audit.

Ook zorgt het fonds voor de educatie van haar leden. Zo vindt er jaarlijks een actualiteiten dag plaats. Deze stond ook dit jaar in het teken van de strategie van het fonds.

Verder kennen de fondsorganen een geschiktheidsplan. Jaarlijks wordt het eigen functioneren van de organen geëvalueerd. Ook dit jaar hebben het bestuur als de RvT een zelfevaluatie gedaan. Het belangrijkste aandachtspunt voor het bestuur is het streven naar een efficiëntere besluitvorming en voor de RvT het nog onvoldoende uit de verf komen van de adviesrol.

Het fonds kent een betrokken en deskundig pensioenbureau dat in 2021 wel enkele gevoelige verliezen te verwerken kreeg. Zo vertrok de controller, de dossierhouder beleggingen en werd aangekondigd dat de directeur ook begin 2022 zou vertrekken.

Dat is een gevoelige tik gebleken, zeker als het aankomt op het collectieve geheugen en de inzet van - met name - de directeur op de strategie. De RvT is onder de indruk van de zorgvuldigheid en doortastendheid waarmee het bestuur de ontstane vacatures van het pensioenbureau heeft weten te bemensen met enthousiaste en capabele medewerkers. Dat verdient een compliment.

Zorgvuldig benoemen

De fondsorganen zijn alle goed bemenst. Een hoge mate van deskundigheid, complementariteit, belanghebbenden en continuïteit zijn gegarandeerd. Er is voldoende aandacht voor diversiteit. Bij het invullen van de vacatures wordt bewust divers gezocht (vrouwen en jongeren). Het is gelukt bij een aantal vacatures deze door de genoemde doelgroep in te vullen. Echter door personeelsverloop bij de werkgevers zijn bestuurders vertrokken en blijft het iedere keer opnieuw een uitdaging om nieuwe diverse bestuurders te vinden.

Het beleid wordt geëvalueerd en functieprofielen zijn opgesteld die voldoen aan de daaraan te stellen eisen. Een kweekvijver is niet van de grond gekomen en de situatie bij tenminste één van de werkgevers maakt dat dit ook in de toekomst niet eenvoudig zal zijn. Dit is de reden waarom de benoemingstermijn van een bestuurslid is opgerekt en de statuten zijn aangepast en voldoen hiermee nog steeds aan de Code Pensioenfonds. De RvT heeft de benoeming goed bevonden omdat continuïteit en kennis van zaken in de roerige fase waarin het fonds zit dat rechtvaardigen.

Gepast belonen

Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie. De beloningen liggen in lijn met de mediaan in de markt waarbij het fonds naar onze mening een goede balans weet te vinden tussen gepast belonen en het kunnen aantrekken van voldoende kwaliteit. Er is geen sprake van prestatiegerichte beloningen. Het beleid beloningen wordt op advies van de RvT in 2022 vernieuwd om weer te laten aansluiten bij de praktijk.

Transparantie bevorderen

De RvT heeft toegang tot alle informatie in de boardroom.

Het VO ontvangt van de ambtelijk secretaris van het bestuur relevante stukken die van belang zijn voor bijvoorbeeld een adviesaanvraag. Ook bij de terugkoppeling van de bestuursvergadering ontvangt het VO relevante stukken die horen bij de geagendeerde onderwerpen. Na iedere bestuursvergadering vindt er een uitgebreide terugkoppeling plaats aan het VO waarbij ook de RvT in de gelegenheid wordt gesteld om deel te nemen.

Het VO zou beter in haar werkzaamheden geholpen kunnen worden als er meer aanvullende stukken proactief ter beschikking worden gesteld. De huidige werkwijze leidt nu soms tot een kennisachterstand.

Met de deelnemers wordt gecommuniceerd via de digitale nieuwsbrief, het jaarverslag en de wettelijke deelnemerscommunicatie via het Uniform Pensioen Overzicht (UPO). Via de website heeft de deelnemer onder andere inzage in de overwegingen rondom verantwoord beleggen (beleggingsbeginselen). Het heeft de voorkeur van de RvT om de deelnemers hier meer proactief bij te betrekken gezien het belang van dit onderwerp.

De missie, visie en strategie wordt door het bestuur opgenomen in het jaarverslag en op de website. Voor de deelnemer is niet duidelijk of de strategie en daarmee de missie en visie succesvol zijn afgerond. Dit wordt meegenomen bij het veranderplan.

Jaarlijks ontvangt de deelnemer het UPO. Al enige jaren wordt er bij het te bereiken ouderdomspensioen niet de uitkomsten getoond van het werkelijk gehanteerde opbouwpercentage maar het ambitiepercentage zoals geformuleerd in het reglement. Voor de deelnemer betekent dit dat hij/zij geen reëel beeld heeft van het te bereiken pensioen. Het heeft de voorkeur van de RvT om in ieder geval ook te rekenen met het werkelijk gehanteerde opbouwpercentage zodat de deelnemer een beter inzicht krijgt en waar nodig ook zelf maatregelen kan nemen mocht hij zijn pensioen willen aanvullen.

De afgelopen maanden is een groot deelnemers communicatietraject voorbereid inzake de harmonisatie van de pensioenregeling.

Aanbevelingen 2021

De RvT heeft de nodige zorgen rond de dienstverlening van BSG. De RvT van mening dat:

- de Compliance Statement van BSG biedt onvoldoende zekerheid dat relevante wet- en regelgeving aantoonbaar is nageleefd;
- in ieder geval de interne IT-beheersingsmaatregelen bij BSG niet adequaat zijn nageleefd hetgeen in 2021 ook heeft geleid tot een data-lek en daarmee een AVG-incident;
- het jaarwerkproces en daarin vooral de tijdige aanlevering door BSG een grondige evaluatie en een goed gesprek met BSG verdient; en tenslotte
- de Standaard 3402 verklaring onvoldoende zekerheid biedt aan het pensioenfonds om te kunnen verklaren dat de aan BSG uitbestede processen 'in control' zijn. Dit heeft te maken met de beperkte reikwijdte van de verklaring.

Het bestuur heeft in het bestuursverslag, de compliance statement en in het In Control Statement opmerkingen en toelichting verschaft waarom het bestuur ondanks bovenstaande van mening is dat het fonds in control is en dat het verslaglegging voldoet aan de wettelijke vereisten. De RvT sluit zich bij deze verklaring aan. Desondanks en met bovenstaande punten in acht genomen, beveelt de RvT het bestuur aan om:

- a. Met BSG in gesprek te gaan, na grondige evaluatie van het jaarwerkproces, hoe dit proces volgend jaar conform de tijdslijnen zal gaan verlopen.
- b. Aandacht te blijven hebben voor de reikwijdte van de compliance verklaringen van de uitbestedingspartners zodanig dat deze het bestuur meer comfort kunnen geven dat – naast voldoen aan de regels rond verslaglegging – de door het fonds uitbestede werkzaamheden voldoen aan de relevante wet- en regelgeving.
- c. De beoordeling of uitbestede werkzaamheden aantoonbaar in control zijn bij externe leveranciers uit te breiden met extra controlemechanismen. Deze extra controles zijn in aanvulling op de controls die reeds in de scope zijn van de huidige Standaard 3402 verklaringen. We laten aan het bestuur ter beoordeling op welke wijze dat het best passend voor het fonds is.

De RvT beveelt het bestuur verder aan:

1. Te zorgen voor een separate investeringsbegroting inzake de veranderagenda omdat anders het risico bestaat dat de focus op kosten en de jaarlijkse budgettering ertoe leidt dat sommige investeringen niet worden gedaan terwijl die wel van groot belang zijn voor de (middel)lange termijn.
2. Deelnemers proactiever te betrekken bij belangrijke beslissingen en dit niet alleen neer te leggen bij het VO. Dit is ook een belangrijk punt van aandacht bij de invoering van het nieuwe pensioenstelsel. De suggestie van het VO om een Klankbordgroep in te richten ondersteunen wij van harte.
3. Een lid namens de gewezen deelnemers in een klankbordgroep of in het VO op te nemen. Dit om ook in de nabije toekomst een zorgvuldige belangenafweging te kunnen waarborgen.
4. Een nieuw beloningsbeleid op te stellen.
5. Expliciet aandacht te geven aan ESG en klimaatrisico vraagstukken in de relevante commissies en de verslaglegging daarover. Door toenemende wet- en regelgeving en maatschappelijke druk op transparantie en verantwoording is een planmatige aanpak nodig.
6. Bij het opstellen van het veranderplan een goede tijdsplanning toe te voegen. Dit om te voorkomen dat er anders wellicht momenten kunnen ontstaan waardoor bepaalde keuzes niet meer genomen kunnen worden en het fonds

- voor een voldongen feit komt te staan. Ook is het belangrijk dat er een set criteria wordt geformuleerd die als uitgangspunt kan dienen voor het succesvol uitvoeren en evalueren van het veranderplan.
7. De informatie op het Uniform Pensioen Overzicht voor de deelnemer aan te vullen zodat de deelnemer een reëler beeld krijgt over zijn/haar te bereiken pensioen op basis van het daadwerkelijk gehanteerde percentage.
 8. Met internal audit in gesprek te gaan over de te voeren audits, zodat er meer uren aan besteed kunnen worden waardoor de uitvoering meer diepgaand kan zijn.

Leen Paape
Arjen Pasma
Helen Heijbroek

Reactie van het bestuur op het verslag van de RvT

Het bestuur bedankt de RvT voor de wijze waarop zij in 2021 haar werkzaamheden heeft verricht. Ook het bestuur kijkt terug op een prettige en constructieve samenwerking tussen bestuur, RvT en het VO. Zeker in een jaar waarin het fonds wederom voor veel uitdagingen is gesteld.

Met de raad deelt het bestuur de zorgen over uitvoeringsorganisatie BSG. Extra pijnlijk aspect hierbij is dat het, ondanks onze niet aflatende inspanningen, hierdoor niet mogelijk is gebleken onze jaarwerkstukken tijdig gereed te hebben. Het bestuur is met de directie van BSG in gesprek om de benodigde zekerheden omtrent de uitvoering wederom te verkrijgen. De verklaringen van het bestuur aangaande in control betreffen het voldoen aan de wettelijke vereisten inzake het jaarverslag.

Het bestuur is verder verheugd over het oordeel van de RvT dat het bestuur ook in 2021 op gedegen wijze invulling heeft gegeven aan taken en haar verantwoordelijkheid heeft genomen. Wij blijven ons ook in 2022 op deze wijze inzetten. Zo ook op het gebied van de evenwichtige belangenafweging. Sinds begin dit jaar is dit een verplicht mee te nemen onderwerp in de voorleggers bij beleidsnota's en wordt daardoor standaard meegewogen in de bestuurlijke besluitvorming.

Het pensioenfonds wordt ook in 2022 met veel ontwikkelingen geconfronteerd die strategische keuzes van het fonds vergen. Een constructieve dialoog met het VO en de RvT ondersteunt het bestuur bij het maken van deze keuzes. Het bestuur gaat graag in gesprek met de RvT over een passende invulling van taken en rollen daarbij. In 2022 gaat het bestuur graag met het verantwoordingsorgaan in gesprek over of, en hoe de informatievoorziening kan worden verbeterd. Naar deelnemers is dit onder andere tot uiting gekomen in de communicatie over de harmonisatie van pensioenaanspraken.

Voor wat betreft de toekomst van ons pensioenfonds is het bestuur van mening dat er vanuit het fonds en met sociale partners nog veel onderzocht moet worden. Daartoe is een stuurgroep geïnstalleerd die planmatig alle mogelijke scenario's en hun gevolgen in kaart zal brengen en het bestuur in staat zal stellen tot evenwichtige besluitvorming in deze te komen. Daarbij zal ook gekeken worden naar de wijze waarop deelnemers betrokken kunnen worden.

Het bestuur hecht net als de RvT zeer aan verantwoord beleggen en heeft zichzelf daarbinnen een stevige ambitie opgelegd. De vertaling van die ambitie ligt in ons beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Naast onze eigen performance meting en analyses van het resultaat, zijn ook externe metingen een behulpzame graadmeter. Deze metingen en het voldoen aan de criteria daarvoor mogen naar het oordeel van het bestuur echter geen doel op zich vormen. In 2022 zal als onderdeel van een te houden risicobereidheidsonderzoek onder belanghebbenden in de vraagstelling ook worden ingegaan op duurzaam beleggen.

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

2 augustus 2022
Het bestuur

F.1 RECHTSVORM EN AANGESLOTEN WERKGEVERS

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (hierna: het pensioenfonds) is statutair gevestigd in Utrecht en is kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenregeling uit op basis van uitvoeringsreglementen met de aangesloten werkgevers:

- de Volksbank N.V.;
- Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.);
- Stichting Beheer SNS REAAL;
- Fonds 21 (tot 1 juli 2021);
- SNS REAAL Holding N.V. (SRH N.V.).

In de uitvoeringsovereenkomsten zijn afspraken gemaakt over de beleidsruimte van het bestuur. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering en houdt als "goed huisvader" de regie over de werkzaamheden van het fonds. In de Actuariële en Beleidstechnische Nota (ABTN) zijn onder andere de opzet van het fonds en wijze van uitvoering vastgelegd.

F.2 DOELSTELLING, MISSIE EN KERNWAARDEN

F.2.1 DOELSTELLING

De statutaire doelstelling van het pensioenfonds is het krachtens met de Werkgevers gesloten Uitvoeringsovereenkomsten, op grond van een Reglement verlenen of doen verlenen, zomede uitkeren of doen uitkeren van pensioenen aan deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede de nagelaten betrekkingen van hen die deelnemer of gewezen deelnemer waren.

F.2.2 MISSIE

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

F.2.3 VISIE

De rol van PFSR en onze blik op ontwikkelingen:

Maatschappelijk relevant en verantwoord

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

Risico's voor rekening deelnemers

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

Wij zijn betrokken bij onze werkgevers

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

Kwaliteit staat voorop

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

Kosten zijn belangrijk

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

Pensioen wordt steeds persoonlijker

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

Ontwikkelingen staan niet stil

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

F.2.4 STRATEGIE

Het bestuur heeft een project Strategie ingericht om de benodigde keuze voor te bereiden voor de Wet Toekomst Pensioenen alsook de toekomst van het pensioenfonds. De strategie van het pensioenfonds zal hierdoor wijzigen. In de komende periode zal een nieuwe toekomststrategie worden bepaald.

De in 2021 geformuleerde strategische uitgangspunten om invulling te geven aan de missie gegeven de visie blijven overeind:

Deelnemers centraal

Wij streven ernaar om zo duidelijk en eenvoudig mogelijk te communiceren over pensioenen. Pensioen wordt door deelnemers vaak als ingewikkeld ervaren. Door te luisteren naar onze deelnemers, zijn we in staat om onze communicatie en service aan hen optimaal in te richten. Door zo goed mogelijk gebruik te maken van digitale ondersteuning bieden we onze deelnemers laagdrempelig en persoonlijk inzicht en overzicht. Dit inzicht zorgt ervoor dat onze deelnemers zich meer en meer bewust zijn van het belang van een inkomen voor later.

Duurzaam en Verantwoord beleggen

Duurzaam en Verantwoord beleggen

Ons beleid van duurzaam en verantwoord beleggen draagt bij aan de welvaart en welzijn van huidige en toekomstige generaties. Wij zijn ervan overtuigd dat dit beleid bijdraagt aan het behalen van rendementen.

Hoge eisen aan systemen en uitvoerbaarheid

Ondersteunende systemen moeten het fonds in staat stellen om te blijven voldoen aan de wensen van onze deelnemers en werkgevers. En aan de eisen die hier nu en in de toekomst aan worden gesteld. We volgen ontwikkelingen op de voet. Als vernieuwingen bewezen en betrouwbaar zijn, zijn wij snelle volgers bij implementatie.

Kwalitatief, slagvaardig bestuur en pensioenbureau

Wij stellen hoge eisen aan onze bestuurders. Door onze wortels en achtergrond in de financiële sector zijn we goed in staat om onder onze deelnemers kwalitatief goede bestuurders te werven. Ons eigen pensioenbureau zorgt voor een efficiënte dagelijkse aansturing van het fonds en zorgt ervoor dat we slagvaardig op alle relevante ontwikkelingen reageren. Daarnaast zorgen we er door opleidingen voor dat kennis en kunde op een hoog niveau blijven.

Uitstekende partners

Wij werken voor de uitvoering van de pensioenregelingen samen met externe partijen. Wij werken alleen samen met partners met bewezen betrouwbare prestaties. Jaarlijks beoordelen wij deze partners.

Kostenefficiënt

Ons fonds let scherp op de uitvoeringskosten. Wij vinden dat de kosten per deelnemer voor de werkgevers marktconform moet zijn. Wij willen daarom onnodige complexiteit vermijden en streven naar efficiënte systemen en processen.

F.2.5 KERNWAARDEN

Uitvoering ten behoeve van onze deelnemers

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling in opdracht van de sociale partners uit en realiseert zich dat zij bestaat voor haar deelnemers. In de besluiten die het fonds neemt staat steeds het belang van de deelnemers centraal.

Het fonds heeft geen commercieel belang (non-profit) en alle baten komen dan ook ten gunste van haar deelnemers. Dit vertaalt zich onder andere in een beheerst beloningsbeleid.

De vaste medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van de Volksbank en vallen onder de cao van de bank.

Voor bestuurders in dienst van de werkgevers geldt dat zij geen beloning ontvangen, voor gepensioneerde bestuurders geldt een beperkte vergoeding.

Voor partijen die diensten verlenen aan het fonds gelden geen prestatiebeloningen, waardoor er uit dien hoofde geen belang is tot het nemen van onverantwoorde risico's of het doen van transacties louter omdat er transactie gedreven beloond wordt. Het pensioenfonds maakt voor de uitvoering van de pensioenregeling kosten. Dit zijn kosten in verband met administratie, beleggingen, wet- en regelgeving en toezichthouders. Het fonds streeft ernaar om de kosten per deelnemer te beperken en in lijn te houden met de kosten van vergelijkbare pensioenfonds. Het bestuur ziet dat ondanks dit streven de kosten per deelnemer toch toenemen. Enerzijds door de projectkosten en anderzijds door het dalen van het aantal deelnemers.

Zorgvuldig

Het pensioenfonds draagt een grote verantwoordelijkheid met betrekking tot het inkomen van onze deelnemers en gezinsleden bij overlijden en na de pensioendatum. Deze verantwoordelijkheid brengt met zich mee dat het pensioenfonds zorgvuldig dient te handelen. Deze zorgvuldigheid beperkt zich niet alleen tot de uitvoering van de pensioenregeling maar heeft ook betrekking op de beleggingen. Zo maakt het pensioenfonds in haar beleggingen afgewogen keuzes in de afweging rendement versus risico's en laat het bestuur zich leiden door een langjarige visie gebaseerd op ALM, SAA, strategisch beleggingsplan en dynamisch balansrisicomanagement (hierna DBRM).

Het bestuur vergewist zich regelmatig van de kwaliteit van de dienstverleners en onderneemt actie indien deze niet aan de gestelde kwaliteitseisen voldoen. Het pensioenfonds streeft ernaar om voor al haar processen in control te zijn en de risico's binnen de gedefinieerde risicobereidheid te houden.

Evenwichtig

Het pensioenfonds gelooft dat het delen van kosten en risico's tussen deelnemers leidt tot een betere uitgangspositie van alle individuele deelnemers. Deze kosten- en risicodeling heeft niet alleen betrekking op verschil in levensverwachting tussen verschillende leeftijdsgroepen maar ook op de wijze waarop een pensioenfonds haar beleggingen kan doen. Het bestuur van het fonds is zich ervan bewust dat belangen van de verschillende deelnemers niet in alle situaties parallel lopen. In de besluiten die het fonds neemt, worden de belangen van de verschillende groepen deelnemers afgewogen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan een, door de deelnemers van het pensioenfonds gekozen, verantwoordingsorgaan (ook aangeduid als VO). De RvT ziet erop toe dat het bestuur de belangen van de verschillende groepen deelnemers evenwichtig worden afgewogen.

Maatschappelijk verantwoord

Het bestuur stelt bij het beleggen het belang van de deelnemers voorop. Bovendien wil het bestuur een zo hoog mogelijk rendement realiseren bij een aanvaardbaar risico gegeven de risicohouding van de sociale partners. Het bestuur van Pensioenfonds SNS REAAL wenst bij de uitvoering van het vermogensbeheer zo veel mogelijk rekening te houden met sociale, governance en milieuoverwegingen (ESG-principes). Dit heeft zij ook vastgelegd in de verklaring beleggingsbeginselen. In deze beginselen is ook vastgelegd dat indien de keuze voor maatschappelijk verantwoord beleggen de verhouding tussen risico en rendement verslechtert, het bestuur kan besluiten om af te wijken van het uitgangspunt dat beleggingen overwegend maatschappelijk verantwoord dienen te zijn.

Begrijpelijke en transparante communicatie

Het bestuur realiseert zich dat pensioenen door deelnemers vaak als ingewikkeld worden ervaren. Het fonds streeft ernaar om naar deelnemers zo duidelijk en eenvoudig mogelijk te communiceren over hun pensioenen. Het pensioenfonds zorgt voor een up-to-date website (www.pensioenfonds-snsreaal.nl), waarop de meest relevante informatie voor de deelnemers wordt vermeld en toegelicht. De website van het pensioenfonds heeft ook een menu-optie "Mijn pensioen". Op een beveiligde omgeving wordt voor deelnemers een overzicht van hun bij het pensioenfonds opgebouwde en te bereiken pensioen weergegeven. Daarnaast heeft de deelnemer de mogelijkheid om via deze pensioenplanner verschillende keuzemogelijkheden door te rekenen. Zo kan de deelnemer de gevolgen zien van keuzes om korter of langer te gaan werken, eerder met pensioen te gaan of om te kiezen voor meer of minder partnerpensioen (uitruilen van pensioen).

In de UPO's zijn ook de te bereiken pensioenbedragen in een drietal verschillende scenario's (een optimistisch scenario, een pessimistisch scenario en het verwachte scenario) doorgerekend. Deze scenario's zijn inzichtelijk op de website van www.mijnpensioenoverzicht.nl voor elke deelnemer (in een beveiligde omgeving).

Het bestuur vindt het belangrijk dat de deelnemers op de hoogte zijn van de ontwikkelingen in het pensioenfonds. Zowel in goede als in mindere tijden informeert het pensioenfonds de deelnemers over de door haar genomen besluiten, gemaakte keuzes en achterliggende overwegingen. Tevens informeert het pensioenfonds de deelnemers via nieuwsbrieven. Deze nieuwsbrieven zijn veelal elektronisch van aard, waarbij het streven is dat deelnemers zichzelf daarvoor via de website aanmelden.

F.2.6 PENSIOENREGELING

Pensioenregeling

De Volksbank en Athora hebben elk een pensioenovereenkomst gesloten met hun werknemers. Het pensioenfonds voert de pensioenregeling uit voor de werkgevers de Volksbank en Athora en aangesloten werkgevers, SRH N.V. en Stichting Beheer SNS REAAL. Tot 30 juni 2021 voerde het pensioenfonds ook de pensioenregeling uit voor Stichting Fonds 21.

De pensioenregeling die het pensioenfonds voor de sociale partners uitvoert, heeft de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met de volgende kenmerken:

De deelnemer heeft met inachtneming van de overige bepalingen van het pensioenreglement volgens de regeling aanspraak op:

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

Ouderdomspensioen

Elke deelnemer bouwt, indien de premie toereikend is, jaarlijks 1,875% pensioen op over de pensioengrondslag in dat jaar vermeerderd met 1,875% van het variabele inkomen over het voorgaande jaar. Indien de premie niet toereikend is, zal in het betreffende jaar de pensioenopbouw worden beperkt. Als gevolg hiervan is het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor deelnemers van de Volksbank in 2021 vastgesteld op 1,21% (2020: 1,32%) en voor deelnemers Athora op 1,05% (2020: 1,21%).

Het ouderdomspensioen wordt opgebouwd vanaf de eerste van de maand waarin de deelnemer bij de werkgever in dienst treedt en gaat standaard in op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer 68 jaar wordt.

De (gewezen) deelnemers kunnen onder voorwaarden kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het pensioen. Bij vervroeging van de ingangsdatum kan ook worden gekozen voor een gedeeltelijke ingang van het ouderdomspensioen. Op pensioendatum kan het opgebouwde partnerpensioen geheel of gedeeltelijk worden geruild voor extra ouderdomspensioen of omgekeerd kan het opgebouwde ouderdomspensioen gedeeltelijk worden geruild voor extra partnerpensioen. Verder kan de deelnemer kiezen voor variatie in de hoogte van het ouderdomspensioen en wel in de verhouding 100:75.

In geval van arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO of WIA wordt de pensioenopbouw geheel of gedeeltelijk premievrij voortgezet. De voortzetting van de pensioenopbouw eindigt zodra en voor zover de deelnemer niet langer arbeidsongeschikt is, doch uiterlijk op de reguliere dan wel voor de deelnemer geldende pensioendatum.

Partnerpensioen

De nagelaten partner van een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde ontvangt partnerpensioen. Het jaarlijks partnerpensioen bedraagt 70% van het op de standaardpensioendatum te bereiken ouderdomspensioen. Het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde overlijdt.

Wezenpensioen

Het jaarlijks wezenpensioen, uit te keren bij overlijden van de deelnemer, bedraagt 14% van het te bereiken ouderdomspensioen. Het wezenpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de deelnemer overlijdt. Pensioengerechtigd is het kind dat jonger is dan 18 jaar. Indien en zolang het kind studeert of arbeidsongeschikt is, eindigt de uitkering bij het bereiken van de leeftijd van 27 jaar in plaats van 18 jaar.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

Als de deelnemer minimaal 104 weken deelnemer is en arbeidsongeschikt wordt volgens de WIA (of WAO) en van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering (of een WAO-uitkering) ontvangt, dan gaat de pensioenopbouw door. PFSR neemt dan geheel of gedeeltelijk (afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid in de zin van de WAO) de premiebetaling van de deelnemer de werkgever over.

Toeslagbeleid

De opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen zijn afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Jaarlijks beslist het bestuur of alle opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen worden aangepast aan (maximaal de) prijsinflatie en zo ja, met welk percentage. Dit is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds, die tenminste op het voor indexatie wettelijk vereiste niveau moet zijn, zowel vóór als na indexatie. De indexatieregels van het fonds zijn vastgelegd in het indexatiebeleid.

Verlagen van pensioen

Indien de financiële situatie van het pensioenfonds minder gunstig is, kan er worden gekort op de opgebouwde en ingegane pensioenen. Indien het pensioenfonds op enig moment niet beschikt over het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort) of het vereist eigen vermogen (reservetekort) en niet in staat is deze situatie binnen vijf respectievelijk tien jaar te verbeteren zonder korting van de opgebouwde pensioenrechten, worden de opgebouwde pensioenrechten van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden met een gelijk percentage verminderd tot een zodanig niveau dat de financiële positie van het pensioenfonds weer toereikend is. Het voorgaande betekent dat het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico volledig bij het pensioenfonds en daarmee indirect volledig bij de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ligt. De aangesloten werkgevers kunnen hiervoor niet worden aangesproken.

F.2.7 FINANCIERING

De pensioenregeling kent een premiestelling op basis van "Collective Defined Contribution", verkort ook wel CDC-regeling genoemd. 'Collective Defined Contribution' houdt in dat de aangesloten werkgevers, voor de duur van de uitvoeringsovereenkomst, jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken volgens een vaste premiesystematiek. De actieve deelnemers betalen een eigen bijdrage ten behoeve van de pensioenregeling aan de werkgevers (de Volksbank 5,0% en Athora 4,5% van de som van de pensioengrondslag). De werkgevers hebben verder geen enkele verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen, ook niet als bij het pensioenfonds een tekort ontstaat. Ook het omgekeerde geldt: in geval van overschotten kunnen de werkgevers geen geld aan het fonds onttrekken. Het verzekeringstechnisch risico en het beleggingsrisico liggen bij (de deelnemers van) het pensioenfonds.

De inhoud van de pensioenregeling is onderdeel van de arbeidsvoorwaarden. Zij worden overeengekomen tussen de sociale partners (werkgevers en de vertegenwoordigers van de werknemers, de vakbonden). Ook de pensioenpremie vormt een onderdeel van die afspraken. Op basis van die afspraken wordt door de werkgevers een uitvoeringsovereenkomst gesloten met het pensioenfonds. De taak van het bestuur van het pensioenfonds is onder meer het toetsen of de gewenste pensioenregeling kan worden uitgevoerd voor de afgesproken premie. Hierbij wordt onder andere getoetst op financierbaarheid, uitvoerbaarheid, uitlegbaarheid en communiceerbaarheid.

F.2.8 AANTAL DEELNEMERS

In verband met het verloop van het werknemersbestand van de werkgevers de Volksbank en Athora, is het aantal actieve deelnemers teruggelopen in de afgelopen jaren. Het aantal gewezen deelnemers is in deze jaren mede hierdoor toegenomen van 11.306 naar 11.886. De verwachting is dat het aantal actieven de komende jaren verder zal afnemen. Het aantal pensioengerechtigden is in 2021 toegenomen met 155 (van 4.204 naar 4.359).

AANTAL ACTIEVE DEELNEMERS	2021	2020
De Volksbank N.V.	3.398	3.644
Athora Netherlands N.V.	1.270	1.478
Fonds 21	0	11
Stichting Beheer SNS REAAL	2	2
SNS REAAL Holding N.V.	3	3
Totaal	4.673	5.138

Fonds 21 heeft vanaf 1 juli 2021 de pensioenregeling elders ondergebracht.

Naar aanleiding van de verkoop in 2021 van een onderdeel (ACTIAM N.V.) van Athora Netherlands N.V. aan Cardano Group zal een groep deelnemers (ca 70 deelnemers) vertrekken uit het pensioenfonds. PFSR is per 1 januari 2022 met Cardano overeengekomen dat deze groep werknemers nog in 2022 actieve deelnemer blijven bij PFSR.

G Bestuurlijke structuur



G.1 BESTUUR EN BESTUURSCOMMISSIES

Geschiktheid en diversiteit

Het bestuur hecht grote waarde aan de geschiktheid (= kennis, inzicht, oordeelsvorming en professioneel gedrag) en diversiteit van de bestuursleden en overige betrokkenen bij het pensioenfonds. Sinds 1 juli 2012 dienen bestuurders bij aantreden te voldoen aan de geschiktheidseisen van DNB (geschiktheidsniveau A). Bij de toetsing houdt DNB rekening met de functie en de beschikbaarheid van het bestuurslid, alsmede met de aard, omvang, schaal, complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds en de samenstelling en het functioneren van de bestuurders tezamen. Bij de werving- en selectieprocedure van een bestuurslid worden, afhankelijk van het profiel en de deskundigheden van de zittende bestuursleden, de geschiktheidseisen en de benodigde specifieke deskundigheden opgenomen in de profielschets. Daarnaast worden de vertegenwoordiging (van bank en verzekeraar) en het diversiteitsbeleid (streven naar complementaire samenstelling en evenwichtige afspiegeling deelnemers) in ogenschouw genomen.

Het pensioenfonds heeft een opleidingsplan. In dit plan wordt per bestuurslid aangegeven welke opleiding dient te worden gevolgd. Dit plan wordt jaarlijks geactualiseerd. De deskundigheid wordt jaarlijks tijdens een zelfevaluatie van het bestuur als geheel en ook per individuele bestuursleden beoordeeld. De uitkomsten worden bijgehouden in de deskundigheidsmatrix. Het bestuur heeft bovendien de ambitie vastgelegd dat ieder bestuurslid op alle door DNB gedefinieerde deskundigheidsgebieden individueel voldoet aan geschiktheidsniveau B (zie begrippenlijst).

Bestuur

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

Het paritair samengestelde bestuur en het beheer van PFSR is volgens artikel 7 van de statuten opgedragen aan een college van minimaal vier en maximaal acht leden. Het bestuur wordt voorgezeten door een onafhankelijk voorzitter (zonder stemrecht). Het aantal zetels voor de werkgeversvertegenwoordiging bedraagt minimaal één en maximaal twee. Eén werkgevers-bestuurslid wordt door de Volksbank voorgedragen en één werkgevers-bestuurslid door Athora.

De verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging (deelnemers en pensioengerechtigden) vindt plaats op basis van de onderlinge getalsverhoudingen, met dien verstande dat het aantal zetels voor pensioengerechtigden

minder dan de helft bedraagt van het aantal zetels voor de werknemersvertegenwoordiging en maximaal 25% van het aantal zetels deelnemers plus werkgevers plus pensioengerechtigden. De huidige verdeling van de zetels voor de werknemersvertegenwoordiging is vier deelnemers en twee pensioengerechtigden.

De voorzitter is tevens aanspreekpunt voor de directeur van het fonds bij de dagelijkse uitvoering van het beleid. Bestuursleden en de voorzitter hebben een zittingstermijn van vier jaar. Na die zittingstermijn kan het bestuurslid respectievelijk de voorzitter worden herbenoemd. De maximale zittingsduur bedraagt volgens de statuten twee termijnen, behoudens zwaarwegende redenen om daarvan af te wijken.

Het bestuur vergadert in de regel zes keer per jaar, aangevuld met een jaarlijkse studiedag en een actualiteitendag. Indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven zijn er extra vergaderingen.

BESTUUR IN 2020	LEEFTIJD	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING	BESTUURSLID VANAF	EINDE ZITTINGSPERIODE
Mw. M.R. Oostenbrink	57	Voorzitter	Onafhankelijk	1-1-2019	1-1-2023
Werkgeversleden					
Dr. M.A. Meertens	44	Lid	Werkgever Athora	15-2-2017	15-2-2025
Drs. F.G.W. Klopper	58	Lid	Werkgever de Volksbank	18-4-2017	18-4-2021
Mw. W. Sjonger MSc	51	Lid	Werkgever de Volksbank	6-12-2021	6-12-2025
Werknemersleden:					
Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	57	Lid /Secretaris	Actieven	14-1-2013	14-1-2023
J. Ossel	73	Lid / Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	1-7-2013	1-7-2021
B. Honsdrecht RBA	55	Lid / Plv. voorzitter	Actieven	3-8-2015	3-8-2023
W.L. Frerichs	65	Lid	Pensioengerechtigden	16-4-2018	16-4-2022
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	33	Lid	Actieven	27-5-2020	27-5-2024
Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	61	Lid	Actieven	26-11-2020	26-11-2024
Drs. E.P. Goudswaard	63	Lid	Pensioengerechtigden	19-7-2021	19-7-2025

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie (hierna BC) bestaat uit vijf leden (inclusief voorzitter en vicevoorzitter), waarvan drie leden afkomstig zijn uit het bestuur. Naast de leden vanuit het bestuur hebben twee externe deskundigen zitting in de BC. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende en uitvoerende rol binnen de activiteiten van de commissie en vervult het ambtelijk secretariaat. De BC heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol en taak richting het bestuur inzake het strategisch balanssturing- en beleggingsbeleid. De door het bestuur ingestelde BC is belast met de nadere (tactische) invulling, de uitvoering van het Strategische Beleggingsbeleid en de monitoring en evaluatie van het beleid.

De BC heeft een *voorbereidende, adviserende* en monitorende rol met betrekking tot:

- Het opstellen van het Strategische Beleggingsplan op basis van onder andere de uitkomsten van de voorafgaande ALM-studie;
- Het opstellen van het Jaarbeleggingsplan op basis van het Strategisch Beleggingsplan;
- Het bestuur in het kader van het DBRM te adviseren met betrekking tot een aanpassing van de SAA, inclusief niveaus van rente-, valuta-, aandelenkoers- en inflatierisicoafdekking, vooruitlopend op een mogelijke overgang van Dekkingsgraadregio, zoals omschreven en bepaald in het DBRM. Transacties ter zake risicoafdekkingen en beleggingen en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang die het risicoprofiel van het fonds (kunnen) beïnvloeden ten opzichte van het door het Bestuur geaccordeerde profiel;
- Het bestuur in het kader van het DBRM te adviseren met betrekking tot transacties ter zake risicoafdekkingen en beleggingen en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang die het risicoprofiel van het pensioenfonds (kunnen) beïnvloeden ten opzichte van het door het bestuur geaccordeerde profiel;
- De Commissie is te allen tijde gerechtigd om het bestuur gevraagd en ongevraagd van advies te dienen op het gebied van balanssturing en beleggingen en daarbij eventueel voorstellen te doen met betrekking tot aanpassing van het beleid en/of de portefeuille van het pensioenfonds;
- Evaluatie en beoordeling van de Strategisch Adviseur, fiduciair dienstverlener, LDI-manager en de vermogensbeheerders & externe managers ter advisering aan het bestuur.

De Commissie heeft het *mandaat* om:

- Bijsturing van de portefeuille conform het herbalanceringsbeleid te accorderen en te doen uitvoeren, indien en voor zover passend binnen de SAA, het DBRM, het herbalanceringsbeleid en het overeengekomen vermogensbeheermandaat;
- Zelfstandig te besluiten over de eventuele uitvoering van adviezen van de fiduciair vermogensbeheerder, LDI manager, of Strategisch adviseur voorzover deze binnen het mandaat vallen van dit Reglement;
- (Externe) beleggingsinstellingen (fondsbeheerders) en (externe) asset managers te selecteren en te ontslaan, al dan niet, op voorstel en advies van de fiduciaire vermogensbeheerder.

De Commissie vergadert zo dikwijls als zij dit noodzakelijk acht, doch tenminste zesmaal per jaar.

BC IN 2021	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
B. Honsdrecht RBA	Lid, Voorzitter	Bestuur
Dr. M.A. Meertens	Lid, Plv. voorzitter	Bestuur
Mw. M.H.H. Naber-De Jong MSc	Lid	Bestuur
Prof. Dr. A. Slager	Lid (herbenoemd 2021)	Extern deskundige
Mw. Drs. C. van Eggermond MBA	Lid (sinds juli 2017) (Herbenoemd per 16 juni 2021)	Extern deskundige
Mr. R.J.F.J. Engels	Ambtelijk secretaris (tot 31-12-2021)	Pensioenbureau
Drs. H. Hoos RBA CeFA	Ambtelijk secretaris (vanaf 1-12-2021)	Pensioenbureau
Drs. E.H. Blaauw	Adviesrol zonder stemrecht	Pensioenbureau
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Adviesrol zonder stemrecht	Pensioenbureau

Finance & Risk Commissie

De finance & riskcommissie (hierna FRC) bestaat uit drie leden vanuit het bestuur en de sleutelfunctionaris risicobeheer. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende rol en vervult het ambtelijk secretariaat. De FRC vergadert doorgaans vier keer per jaar.

De FRC heeft primair een 2e lijns risicorol binnen het 3 lines of defence model van het fonds. Dit omvat de beoordeling van het risicoprofiel van het fonds, beoordeling van de opzet (inrichting) van integraal risicomanagement en interne beheersing, de controle op de (continue) werking van beheersmaatregelen, de bewaking van de opvolging van actie- en verbeterpunten binnen het risicodomein.

De Commissie beoordeelt jaarlijks het functioneren van de accountant en actuaris (raadgevend en waarmede) en de vervuller en houder van de actuariële sleutelfunctie. Eventuele inschakeling en uitvoering van niet-controlewerkzaamheden (overige dienstverlening) door de accountant en certificerende actuaris wordt meegewogen.

Ook beoordeelt de Commissie jaarlijks het functioneren van de uitvoerder die verantwoordelijk is voor de financiële administratie en de actuariële ondersteuning ('pensioenuitvoerder'). V.w.b. de beoordeling van het pensioenbeheer vindt afstemming plaats met de Pensioen- en Communicatiecommissie.

De FRC vergadert zo dikwijls als zij dit noodzakelijk acht, doch tenminste eenmaal per kwartaal.

FRC IN 2021	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
Drs. F.G.W. Klopper	Lid / plv. voorzitter	Bestuur (tot 18-4-2021)
J. Ossel	Lid, Voorzitter	Bestuur (Voorzitter t/m 1-7-2021)
Drs. L.A.P.J.M. van Sonsbeek AAG	Lid, Voorzitter	Bestuur (Voorzitter vanaf 23-9-2021)
Drs. E.P. Goudswaard	Lid / plv. voorzitter (vanaf 19-7-2021)	Bestuur
Mw. W. Sjonger MSc	Lid (vanaf 6-12-2021)	Bestuur
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Lid (Sleutelfunctiehouder Risicobeheer)	Pensioenbureau
Drs. G.W.T. Janssen	Ambtelijk secretaris	Pensioenbureau (tot 30-9-2021)
Mw. A.R. Hof Msc	Ambtelijk secretaris	Pensioenbureau (vanaf 1-9-2021)
Drs. E.H. Blaauw	Adviesrol	Pensioenbureau

Pensioen & Communicatie Commissie

De pensioen & communicatiecommissie (hierna PCC) heeft een 1e lijns-rol binnen het 3 lines of defense model van het pensioenfonds. Er zitten twee bestuursleden in de PCC. Het bestuur benoemt de leden en de voorzitter. Het pensioenbureau heeft een voorbereidende rol en vervult het ambtelijk secretariaat van de pensioen & communicatiecommissie. De werkgevers wonen de vergaderingen van de PCC deels bij ter afstemming van pensioen- en communicatieonderwerpen.

De taken en bevoegdheden van de PCC zijn:

- De Commissie heeft een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot het strategische beleid ten aanzien van de deelnemerscommunicatie. De Commissie is verantwoordelijk voor het opstellen van het jaarlijkse plan voor de deelnemerscommunicatie voortvloeiend uit het Beleidsplan Deelnemerscommunicatie en voert het jaarplan uit.
- De Commissie bespreekt de klachten van de (gewezen) deelnemers aan het Bestuur van het Fonds en handelt deze zelfstandig af. Klachten die naar het oordeel van de Commissie niet door haar kunnen worden afgehandeld, worden met advies voorgelegd aan het Bestuur ter besluitvorming.
- De Commissie heeft een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot pensioen-juridische onderwerpen en richt zich op het volgen en duiden van (nieuwe) wet- en regelgeving die relevant zijn voor de PCC. De Commissie richt zich voorts op de vormgeving, de uitvoering en de uitvoerbaarheid van het Pensioenreglement.
- De Commissie beoordeelt de wijzigingen van het Pensioenreglement die door het Pensioenbureau zijn voorbereid en legt die aan het Bestuur voor ter vaststelling.
- De Commissie bespreekt de adviezen van de adviserend actuaire met betrekking tot:
 - de tarieven/grondslagen van het Fonds;
 - de premie en de kostencomponenten van het Fonds;
 - het opbouwpercentage van het pensioen in het pensioenreglement van het Fonds.
- De Commissie beoordeelt jaarlijks, tezamen met het Pensioenbureau, het functioneren van de uitvoeringsorganisatie die verantwoordelijk is voor het pensioenbeheer van het Fonds en aan wie bepaalde activiteiten van de PCC zijn uitbesteed. Dit geschiedt volgens het daartoe bestemde format en aan de hand van de door de uitvoeringsorganisatie aangeleverde performance informatie. De uitkomsten van deze beoordeling bespreekt de directeur van het fonds en de voorzitter van de Commissie met de vertegenwoordiging van genoemde uitvoeringsorganisatie. De beoordelingen van de Commissie strekken tot advies aan het Bestuur.

De PCC vergadert zo dikwijls als zij dit noodzakelijk acht, doch tenminste eenmaal per kwartaal.

PCC IN 2021	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING
Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	Lid, Voorzitter pensioencommissie (17-6-2021)	Bestuur
W. Frerichs	Lid, Voorzitter communicatiecommissie (tot 17-6-2021) Voorzitter pensioen & communicatiecommissie (vanaf 17-6-2021)	Bestuur
G. Janse	Communicatieadviseur (tot oktober 2021)	Blue Sky Group
H. Stitou	Communicatieadviseur (vanaf oktober 2021)	Blue Sky Group
Drs. E.H. Blaauw	Directeur	Pensioenbureau
Mr. M.H. Muntinga	Ambtelijk secretaris	Pensioenbureau
Mw. M.A.K. van de Weem BBA	Notulist	Pensioenbureau

Projectgroepen

Naast de vaste commissies (BC, FRC en PCC) worden, waar nodig, op ad hoc basis bestuurswerkgroepen ingericht. In 2021 waren dat de projectgroepen harmonisatie en strategie (toekomstbestendigheid van het fonds en transitie naar nieuw pensioencontract). Naar aanleiding van het grote datalek in juli 2021 is een taskforce opgezet.

Sleutelfuncties Risicobeheer, Actuariel en Interne audit

Aanvullend op de verschillende wettelijke fondsorganen, te weten het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en het bestuur, staan in de governance drie wettelijke sleutelfuncties centraal:

1. de risicobeheer functie;
2. de actuariële functie;
3. de interne auditfunctie.

Het pensioenfonds heeft de drie sleutelfuncties op basis van het three lines of defence model (voor meer detail zie H.6) als volgt ingericht:

SLEUTELFUNCTIE	RISICIBEHEER	ACTUARIEEL	INTERNE AUDIT
Houderschap	Dhr. Van Wanrooij (Manager IRM)	Dhr. Hoekert (Willis Towers Watson)	Mw. Oostenbrink, onafhankelijk voorzitter v.h. pensioenfonds
Vervullerschap	Dhr. Van Wanrooij (Manager IRM) & FRC	Actuariële team van Willis Towers Watson	Internal Audit van de Volksbank

De sleutelfunctiehouder is eindverantwoordelijk voor de wettelijk vastgelegde taken en als individueel persoon daarop aanspreekbaar. De sleutelfunctie vervuller kan een persoon, commissie of team zijn en als zodanig verantwoordelijk voor de daadwerkelijke uitvoering van de activiteiten.

De risicobeheerfunctie is verantwoordelijk voor het adviseren, monitoren en beoordelen van de risicobeheersing door de 1e lijn en het onderkennen, meten, bewaken en beheersen van risico's waaraan het pensioenfonds wordt blootgesteld ('risicobeheersysteem'). De 2e lijns-ricisofunctie wordt ingevuld door de manager IRM (Integraal Risico Management), een interne functionaris binnen het fonds. De door het bestuur ingestelde FRC adviseert de manager IRM in zijn taken en houdt mede toezicht op deze activiteiten van de manager IRM. De manager IRM rapporteert tenminste jaarlijks schriftelijk aan het bestuur over zijn bevindingen en kan indien nodig escaleren naar de RvT.

De actuariële functie monitort de 1e lijn en houdt toezicht op de berekening van de voorziening en beoordeelt o.a. de betrouwbaarheid en adequaatheid van de voorziening door gebruikte modellen, de aannames en de gebruikte gegevens en er vindt een beoordeling plaats van de algehele gedragslijn voor het aangaan van pensioenverplichtingen.

Als 3e lijn controleert de interne auditfunctie de 1e en 2e lijn m.b.t. de functiescheiding, afstemming en samenwerking. De interne auditfunctie toetst en evalueert onder andere:

- Of het risicobeheersingssysteem adequaat is, d.w.z. toereikend qua opzet en bestaan;
- Of de 1e en 2e lijn doeltreffend hebben gefunctioneerd, m.a.w. de continue feitelijke werking.

Interne audit rapporteert schriftelijk over zijn werkzaamheden, bevindingen en verstrekt bevestiging en zekerheid ('assurance') aan het bestuur en de RvT.

Compliance officer

De gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling bevatten de regels die het pensioenfonds hanteert in het kader van integriteit. Deze regels zijn van toepassing op alle verbonden personen. Verbonden personen zijn de leden van het bestuur, de leden van de RvT, de leden van het VO, de sleutelfunctionarissen en de tijdelijke en vaste medewerkers van het pensioenbureau. Jaarlijks ondertekenen alle verbonden personen een verklaring van naleving van de gedragscode. Met de gedragscode wil het pensioenfonds bevorderen dat alle bij het pensioenfonds betrokken personen integer handelen. Het pensioenfonds kende in het verslagjaar geen insiders. De compliance uitvoerder en toetser ziet toe op de naleving van de gedragscode.

Pensioenbureau

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

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

Het pensioenbureau is verantwoordelijk voor de coördinatie en de monitoring van de dagelijkse dienstverlening door:

- Blue Sky Group: de organisatie waaraan de pensioenadministratie is uitbesteed inclusief de financiële administratie, actuariële en financiële verslaglegging en belastingaangiften; daarnaast is de deelnemerscommunicatie aan Blue Sky Group uitbesteed.
- Nationale Nederlanden Investment Partners (NN IP): fiduciaire vermogensbeheerder.

Daarnaast onderhoudt het pensioenbureau ook de reguliere contacten met externe partijen zoals:

- De externe accountant en de certificerende (waarmerkend) en raadgevend actuaire van het pensioenfonds;
- De sleutelhouder en de vervuller van de actuariële functie (Willis Towers Watson);
- De vervuller van de sleutelfunctie interne audit (IAF de Volksbank);
- HVG Law (uitvoerder compliance-diensten).

Het pensioenbureau verzorgt tevens het jaarverslag van het pensioenfonds, alsmede diverse financiële, reglementaire, administratieve en communicatie aangelegenheden, waaronder het liquiditeitenbeheer en de communicatie met deelnemers.

PENSIOENBUREAU	FUNCTIE
Drs. E.H. Blaauw	Directeur
Mr. R.J.F.J. Engels	Senior Investment Officer (tot 31-12-2021) ¹
Drs. H. Hoos RBA CeFA	Senior Investment Officer (vanaf 1-12-2021)
Drs. G.W.T. Janssen	Controller (tot 30-9-2021)
Mw. A.R. Hof Msc	Controller (vanaf 1-9-2021)
Mr. M.H. Muntinga	Senior Beleidsadviseur pensioen-juridische zaken en Communicatie
Drs. J.H.M.T. van Wanrooij RA RO RMFI	Manager IRM, Sleutelfunctie-houder / -vervuller Risicobeheer
Mw. M.A.K. van de Weem BBA	Directiesecretaresse en communicatiemedewerker

1) Dhr. Engels is tot 30 juni 2022 op afroep beschikbaar voor ondersteuning.

Na aankondiging van het (aankomend) vertrek in 2021 en 2022 van drie medewerkers zijn in 2021 drie medewerkers ingehuurd voor het vervullen van de Controller rol (vanaf 1 september 2021), de Investment officer rol (vanaf 1 december 2021) en de Directeursrol (vanaf december 2021 en januari 2022 inwerkperiode en formele aanvang als Directeur per 1 februari 2022).

G.2 VERANTWOORDING EN TOEZICHT

Raad van Toezicht

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

Aan de goedkeuring van de RvT zijn onderworpen de besluiten van het bestuur tot vaststelling van:

- Het bestuursverslag en de jaarrekening;
- De profienschets voor bestuurders;
- Het beleid inzake beloningen, met uitzondering van de beloning van de RvT;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- Liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.

De zittingstermijn is in principe 2 keer 4 jaar.

RVT IN 2021	FUNCTIE	LID SINDS	EINDE ZITTINGSTERMIJN
Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA	Voorzitter	1-1-2018	31-12-2023 ¹
Mr. H.S. Heijbroek	Lid, Plv. voorzitter	1-4-2018	31-3-2026 ²
Drs. A.B. Pasma, CFA	Lid	1-4-2018	31-3-2025 ³

1) Tweede termijn, twee termijnen van elk 3 jaren

2) In 2021 is mevrouw H.S. Heijbroek benoemd voor een tweede termijn welke ingaat op 1 april 2022.

3) Tweede termijn, 1e termijn 3 jaar, 2e termijn 4 jaar

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit deelnemers en pensioengerechtigden, op basis van onderlinge getalsverhoudingen, die worden gekozen uit en door de deelnemers en pensioengerechtigden. De werkgevers zijn met (maximaal) twee zetels vertegenwoordigd. Eén of meerdere gewezen deelnemers kunnen zitting hebben.

Het VO heeft de volgende taken en bevoegdheden:

- Het jaarlijks geven van een algemeen oordeel over het handelen van het bestuur in algemene zin; het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar; de beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.
- Het voordragen van bestuursleden voor werknemers-bestuurszetels namens de actieven en pensioengerechtigden-bestuurszetels namens de pensioengerechtigden.

Daarnaast adviseert het VO het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het fonds betreffen, maar in ieder geval over elk voorgenomen besluit van het bestuur over de volgende onderwerpen:

- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst met de werkgever;
- Een statutenwijziging, tenzij een wijziging noodzakelijk is geworden op grond van enig voor het fonds bindende regeling of voorschrift;
- De herbenoeming van bestuursleden en onafhankelijk voorzitter; dit geldt niet voor bestuursleden die door de werkgever worden voorgedragen;
- Het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het VO;
- Betrokken bij vaststellen risicohouding;
- Het strategische beleggingsbeleid;
- De samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- Vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten (korting).

Voor een wijzigingsbesluit van het reglement VO heeft het VO het goedkeuringsrecht.

Het bestuur is verplicht het VO te informeren over onder andere:

- Een noodzakelijke wijziging van statuten op grond van enig voor het pensioenfonds bindende regeling of voorschrift, hetzij van overheidswege, hetzij van andere aard;
- Het vaststellen van de jaarrekening;
- De jaarlijkse begroting;
- De wijzigingen in het pensioenreglement;
- De profielschets van leden van het bestuur;
- (Wijziging in) actuariële grondslagen;
- Een herstelplan.

Het VO rapporteert hierover in het jaarverslag van het pensioenfonds.

VERANTWOORDINGSORGAAN IN 2021	LEEFTIJD	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING	LID VANAF	EINDE ZITTINGSTERMIJN
Mw. L. Asmoredjo-Koetsier	28	Lid	Werkgever Athora	7-10-2019	7-10-2023
W. Beumer MSc	40	Lid	Werkgever de Volksbank	1-1-2018	1-1-2026
Drs. B.M. Biemond RA CIA	45	Lid	Werknemers	15-10-2020	1-1-2023
A.J. Engelsman	73	Lid / Plv. voorzitter	Pensioengerechtigden	1-1-2015	1-1-2023
Drs. H. Hessels AAG	49	Lid	Werknemers	1-1-2019	1-1-2023
J.J.M. Jacobs	61	Voorzitter (vanaf 8-10-2020)	Werknemers	7-2-2018	1-1-2026
A.J. de Keijzer	37	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2022
Drs. F.L. Lacon RA	54	Lid	Werknemers	1-1-2018	1-1-2026
Mw. B. Verheul	70	Lid	Pensioengerechtigden	15-11-2019	1-1-2023
R. Visser	73	Lid	Pensioengerechtigden	13-5-2019	1-1-2023

G.3 EXTERN TOEZICHT

Het pensioenfonds heeft te maken met verschillende toezichthouders. De belangrijkste zijn De Nederlandsche Bank N.V. ("DNB"), die het prudentieel en materieel toezicht uitvoert en de Autoriteit Financiële Markten ("AFM"), die het gedragstoezicht uitvoert.

G.3.1 EXTERN TOEZICHT OP VERSLAGGEVING

De externe accountant controleert en verstrekt een verklaring over de getrouwheid van de jaarrekening. De certificerende actuaris stelt een certificeringsrapport op waarin zijn verklaring is opgenomen.

G.3.2 PRUDENTIEEL EN MATERIEEL TOEZICHT

DNB houdt prudentieel en materieel toezicht op de naleving door pensioenfondsen. Prudentieel toezicht is het toezicht gericht op de normen ten aanzien van de financiële soliditeit van pensioenfondsen en op het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen. Het materieel toezicht door DNB is gericht op alle

normen in de wet die geen onderdeel uitmaken van het prudentieel toezicht of het gedragstoezicht, dat laatste wordt uitgevoerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het toezicht door DNB ziet toe of de statuten en het pensioenreglement van pensioenfondsen voldoen aan de wet- en regelgeving. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft bijzondere bevoegdheden voor onder meer het toetsen op geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders, beleidsbepalers en medebeleidsbepalers van pensioenfondsen, collectieve waardeoverdrachten, de financiële opzet van pensioenfondsen en toezicht op externe accountants en certificerende actuarissen.

De externe accountant als de certificerend actuaaris moeten aan DNB inzicht bieden in hun controle- en beoordelingswerkzaamheden en overige inlichtingen verstrekken die DNB redelijkerwijs nodig acht.

G.3.3 GEDRAGSTOEZICHT

Gedragstoezicht is het toezicht gericht op de naleving van de normen voor communicatie en voorlichting aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden door pensioenuitvoerders. De uitvoering van het gedragstoezicht ligt bij de AFM. De AFM ziet ook toe op de naleving van normen voor het tegengaan van misbruik van voorwetenschap en het voorkomen van belangenconflicten met betrekking tot transacties in financiële instrumenten. Het pensioenfonds heeft daarvoor een insidersregeling opgesteld welke door een externe partij wordt getoetst. Tevens houdt de AFM toezicht op kwaliteit van de controles verricht door externe accountants.

G.4 UITBESTEDING EN INKOOP VAN DIENSTEN

Het bestuur heeft een aantal kerntaken uitbesteed, zoals de uitvoering van het financieel balansrisicomanagement, het algemeen vermogensbeheer, de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de financiële- en actuariële verslaggeving. Bij het uitbesteden van deze activiteiten blijft de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering en de resultaten volledig bij het bestuur. De directeur en het pensioenbureau ondersteunen het bestuur in haar regie hierop.

G.4.1 UITBESTEDING

Uitbestedingsbeleid

Vanwege het belang van uitbesteding en de hoge mate waarin het pensioenfonds gebruik maakt van uitbesteding en inkoop van diensten, is door het bestuur een beleidsplan uitbesteding opgesteld waarin onder andere de visie, uitgangspunten en de beheersing van de uitbesteding en inkoop van diensten is uitgewerkt. Het uitbestedingsbeleid is gedeeld met de belangrijkste uitvoerders.

Het pensioenfonds monitort de gerealiseerde serviceniveaus en performance van de uitbestede diensten op hoofdlijnen, onder andere door middel van het bespreken van SLA-rapportages, het beoordelen van de ISAE 3402-rapportages en bijvoorbeeld incidenten- en abuizenrapportages (zie ook uitbestedingsrisico's in paragraaf Risicomanagement).

Jaarlijks worden de geleverde prestaties van de uitbestede diensten geëvalueerd op de belangrijkste indicatoren waarop deze partijen geselecteerd zijn. Naar aanleiding van de uitkomsten van de evaluaties, neemt het bestuur een besluit om de dienstverlening wel of niet te continueren.

Vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement

Vanaf 1 september 2020 is het fiduciair vermogensbeheer uitbesteed aan Nationale Nederlanden Investment Partners B.V. (hierna NN IP). Het pensioenfonds heeft een overeenkomst ter zake fiduciaire dienstverlening en vermogensbeheer en een overkoepelende Service Level Agreement (SLA) gesloten met NN IP. Daarnaast heeft het pensioenfonds met NN IP ook afzonderlijke vermogensbeheerovereenkomsten gesloten ter zake het beheer van: de core LDI, ABS, Bedrijfsobligaties en Collateralized portefeuilles.

NN IP beheert de beleggingsportefeuille waarin (vooral) het renterisico van de verplichtingen conform het door het bestuur bepaalde strategische percentage deels wordt afgedekt, inclusief de in de Matchingportefeuille geïntegreerde Overlayportefeuille, waarin de (aanvullende) eventuele afdekking van de risico's ter zake rente, inflatie, valuta- en aandelenkoersen plaatsvindt in de vorm van derivaten, zoals onder andere renteswaps en valutatermijncontracten. Daarnaast beheert NN IP, in samenwerking met de aan NN IP gerelateerde adviseur Altis ten behoeve van selectie en monitoring van externe managers, de Returnportefeuille die bestaat uit aandelen, onroerend goed en obligaties met een hoger risicoprofiel. NN IP verzorgt balansrisicomanagement- en beleggingsrapportages op week-, maand-, kwartaal- en jaarbasis.

Pensioen-en deelnemeradministratie

De pensioen- en deelnemersadministraties, de financiële administratie en de financiële- en actuariële- verslaggeving zijn uitbesteed aan Blue Sky Group (hierna BSG), waarbij de afspraken zijn vastgelegd in een overeenkomst en een SLA.

Tot de uitbesteding behoort de administratie van de deelnemers, (opgebouwde) pensioenen, pensioenuitkeringen en de uitbetaling van de ingegane pensioenen. Voorts wordt ook de verzending van onder andere de startbrief Pensioen 123, de stopbrief, de pensioen-ingangsbrief, het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) en een aantal andere communicatieadviesdiensten door BSG uitgevoerd. Bij vragen over het pensioen kunnen de (gewezen) deelnemers terecht bij de Afdeling Pensioenservice van BSG.

Uitbesteding sleutelfunctie

Het pensioenfonds heeft de actuariële functie (sleutelhouder en vervullerschap) uitbesteed aan drs. W. Hoekert AAG respectievelijk Willis Towers Watson. Het vervullerschap van de interne auditfunctie is uitbesteed aan de afdeling Audit van de Volksbank. De Volksbank is een van de aangesloten werkgevers bij het pensioenfonds. Voor deze uitbestedingen zijn overeenkomsten gesloten. Conform het uitbestedingsbeleid zal de dienstverlening periodiek worden gemonitord en geëvalueerd.

G.4.2 INKOOP VAN DIENSTEN

Naast de uitbesteding aan Blue Sky Group en Nationale Nederlanden Investment Partners koopt het pensioenfonds de volgende diensten in:

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

H Verslag van het bestuur

H.1 BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN BINNEN HET PENSIOENFONDS

Net als in 2020 heeft het pensioenfonds in 2021 naast de reguliere activiteiten veel aandacht gehad voor de gevolgen van de uitbraak van COVID-19 virus en voor het afronden van een aantal belangrijke projecten. Hierna volgt een korte uiteenzetting van de belangrijkste onderwerpen.

Beëindiging herstelplan

Het pensioenfonds heeft eind 2021 het herstelplan beëindigd omdat de beleidsdekkingsgraad (113,9%) hoger lag dan de vereiste dekkingsgraad (113,7%). Er is geen sprake meer van een reservetekort. De nominale dekkingsgraad eind 2021 bedroeg 115,0%.

COVID-19

Naar aanleiding van de uitbraak van COVID-19 pandemie in 2020 is direct het beleidsplan financiële crisis in werking gesteld en een crisisteam benoemd welke inmiddels ontbonden is. De uitbraak van het Covid-19 virus had ook financiële impact op het sterfteresultaat in 2020. In 2020 was er sprake van oversterfte, want er zijn beduidend meer mensen overleden dan verwacht. In 2021 was ondanks het aanhouden van de pandemie geen sprake van oversterfte.

Harmonisatie

Pensioenfonds SNS REAAL voert verschillende pensioenregelingen uit, waarvan een groot aantal afkomstig uit het verleden. Er zijn pensioenregelingen met verschillende pensioen richtleeftijden (tussen 62 en 68 jaar). En er zijn regelingen met afwijkende voorwaarden. Het administreren van al deze regelingen is bewerkelijk en leidt tot onevenredig hoge uitvoeringskosten en maakt een eventuele overgang naar een andere uitvoerder of inbreng in een nieuw regeling onder het pensioenakkoord complexer.

In 2019 heeft het bestuur zich uitgesproken over de wenselijkheid tot het harmoniseren van alle opgebouwde pensioenen naar de actuele pensioenregeling. Een dergelijke harmonisatie draagt bovendien bij aan de wendbaarheid van het fonds, biedt betere mogelijkheden tot het geven van inzicht over het pensioen aan de deelnemers, bespaart aanzienlijk op de administratiekosten en is ook een stap op weg naar het nieuwe pensioenstelsel. Door deze stap nu te zetten is het fonds beter op de toekomst voorbereid en vermijdt het een opeenstapeling van werkzaamheden in een latere fase.

Na overleg met werkgevers en vakbonden en na advies van het verantwoordingsorgaan hebben de werkgevers Athora en de Volksbank een verzoek hiertoe ingediend. De harmonisatie wordt vormgegeven als collectieve waardeoverdracht ex art 83 PW. Dit betekent dat alle pensioen richtleeftijden omgezet worden naar de huidige pensioen richtleeftijd van 68 jaar. Ook de regelingen met afwijkende voorwaarden worden omgezet naar de huidige pensioenvormen. Voor deze laatste omzettingen is de (stilzwijgende) toestemming van de betreffende deelnemers noodzakelijk (de deelnemers kunnen bezwaar maken). De waarde van de pensioenen van de deelnemers vóór en na de omzetting blijft gelijk. Het bestuur verwacht dat het aantal deelnemers dat niet instemt met de harmonisatie zeer beperkt zal zijn. De harmonisatie stond gepland voor 1 mei 2020. Nadat echter als gevolg van de Corona crisis er onrust op de financiële markten ontstond met fluctuerende rentes en onze deelnemers direct met de gevolgen van de lockdown werden geconfronteerd, heeft het bestuur besloten de harmonisatie uit te stellen.

Na een definitieve verklaring van geen bezwaar door DNB heeft het bestuur besloten de harmonisatie per 1-1-2021 te laten plaats vinden. Hiervoor zijn de omzettingfactoren bepaald, de systemen aangepast en de communicatie opgesteld.

In december 2020 bleek echter dat ook aangesloten werkgever SRH N.V. mogelijk als werkgever kwalificeerde van alle gewezen deelnemers en gepensioneerden die op 1 januari 2015 niet in dienst waren van SNS REAAL. SRH N.V. heeft hier uitgebreid onderzoek naar gedaan en in Q2 van 2021 aan het fonds verklaard dat zij ervan uit gaat dat zij voor deze grote groep deelnemers inderdaad als oud werkgever dient te worden aangemerkt. Als gevolg hiervan was het noodzakelijk dat ook SRH N.V. zich bij het verzoek van de werkgevers Athora en de Volksbank aansluit. In de loop van 2021 heeft ook SRH N.V. ingestemd met de harmonisatie en deze is gerealiseerd per 1 januari 2022.

Strategie

Het wetsvoorstel Wet Toekomst Pensioenen (WTP) is op 30 maart 2022 naar de Tweede Kamer gestuurd. Het streven van het kabinet is om de nieuwe pensioenwet uiterlijk 1 januari 2023 in werking te laten treden. De sociale partners en pensioenuitvoerders krijgen vier jaar de tijd om pensioenregelingen aan te passen aan de nieuwe wetgeving, dus tot 1 januari 2027.

Het Bestuur heeft zich hier in de jaren 2019-2021 op voorbereid door diverse scenario's te onderzoeken en nu het wetsvoorstel naar de kamer is kan zij deze onderzoeken herijken met de uitgangspunten van de WTP en uitwerken en uiteindelijk implementeren. Hiervoor is een stuurgroep vanuit het bestuur gestart die de activiteiten in kaart brengt en stuurt op realisatie van de mijlpalen.

Het bestuur onderzoekt hoe zij, samen met de sociale partners, op de voor de deelnemers beste wijze de overgang van het fonds volgens de Wet Toekomst Pensioenen kan realiseren. Belangrijke keuzes zijn bijvoorbeeld de nieuwe pensioenregelingen welke sociale partners met elkaar afspreken. Ook het vraagstuk rond het mogelijk invaren (overdragen van de pensioenrechten en pensioenaanspraken die zijn opgebouwd onder de huidige wetgeving, naar een pensioen dat past binnen het nieuwe pensioenstelsel) van opgebouwde aanspraken in het nieuwe stelsel is een belangrijk vraagstuk. Het bestuur zal in dit onderzoek de belangen van alle deelnemersgroepen evenwichtig afwegen en hierover verantwoording afleggen.

Pensioenfonds SNS REAAL ziet zich evenals andere pensioenfondsen geconfronteerd met steeds zwaardere toezicht eisen met als gevolg dat werkzaamheden die het fonds hiervoor verricht en de kosten die hieraan verbonden zijn, jaarlijks verder oplopen. Daarnaast zal het aantal actieve deelnemers als gevolg van ontwikkelingen bij de werkgevers verder gaan afnemen. Het bestuur heeft dan ook al in 2018 een verkenning opgestart van mogelijke alternatieven voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering.

De komst van de Wet Toekomst Pensioenen beïnvloedt de keuzes die het bestuur voor een toekomstbestendige pensioenuitvoering kan maken omdat de kans bestaat dat de aangesloten werkgevers verschillende richtingen kiezen in het nieuwe pensioenstelsel. Daarbij heeft het bestuur het voornemen uitgesproken om deze overgang plaats te doen vinden als zelfstandig pensioenfonds.

Communicatie

Het pensioenfonds communiceert steeds meer digitaal met haar deelnemers. Inmiddels hebben bijna 6.000 deelnemers zich aangemeld voor de digitale nieuwsbrief van het pensioenfonds. In 2021 zijn drie digitale nieuwsbrieven verzonden naar de deelnemers die zich hebben aangemeld.

Daarnaast heeft het pensioenfonds in 2021 een papieren nieuwsbrief aan alle deelnemers gestuurd. Deze nieuwsbrief van juni had de hoofdpunten van het jaarverslag als hoofdthema. Aan de hand van relevante “visuals” konden deelnemers zich snel een beeld vormen over de situatie waarin het fonds zich bevindt.

In 2021 zijn er veel zaken opgepakt. Voor 2022 is een jaarplan opgesteld waarbij moderne middelen worden ingezet om de deelnemer nog beter te kunnen bereiken. Onderdeel daarvan is het video bellen waarvan inmiddels veel deelnemers gebruik maken.

Het project harmonisatie vereiste veel aandacht. Op de website werden aparte pagina's ingericht om de deelnemers te kunnen voorzien van alle benodigde informatie. Een belangrijk onderdeel daarvan is de rubriek Q&A en video's. Het Pensioenreglement 2022 is volledig aangepast waarbij de harmonisatieregels zijn ingevoegd met een leesbare uitleg over de gevolgen van de harmonisatie passend in de stijl van het pensioenreglement.

Aan de wetsvoorstellen Pensioenverdeling bij scheiding en Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen is eveneens aandacht besteed.

Eigen Risico Beoordeling

In 2021 heeft PFSR een Eigen Risico Beoordeling (ERB) uitgevoerd. De ERB wordt als formeel-bestuurlijk instrumentarium ingezet om op een systematische wijze risico's te identificeren, te classificeren, te analyseren en te prioriteren. De uitvoering van de ERB is in twee fases onderverdeeld:

- Beoordelen van de gevolgen van impactvolle veranderingen op het risicoprofiel a.g.v. het pensioenakkoord (scenario's);
- Herijken van het risicoprofiel.

Het bestuur is een aantal keer bijeengekomen om het risico universum te analyseren middels scenario's en het risicoprofiel te updaten. De ERB is gedeeld met de RvT, VO en DNB.

Datalek

Op 27 juli 2021 is BSG getroffen door een datalek en zijn (persoons)gegevens in handen gekomen van onbevoegden. Onbevoegden hebben een mailbox van één van de medewerkers van BSG benaderd, waardoor ook (persoons)gegevens van deelnemers van PFSR zijn ontvreemd. Voor zowel BSG als voor PFSR was dit een eerste keer dat zij met een dergelijke aanval zijn geconfronteerd. BSG heeft dit incident opgevat als een crisis. BSG is naast het dichten van het datalek gestart met een interne incidentanalyse.

Het bestuur heeft een taskforce geformeerd omdat de gevolgen voor deelnemers groot konden zijn. De taskforce bestond uit 3 leden van het bestuur en 3 medewerkers van het Pensioenbureau. De taskforce is bijgestaan door een extern adviseur.

Alle deelnemers en ook verschillende andere stakeholders waaronder de Autoriteit Persoonsgegevens zijn snel geïnformeerd en op de hoogte gehouden.

De gelekke data betrof o.a. namen, geboortedata, pensioenbedragen en personeelsnummers. In enkele gevallen zijn ook IBAN en/of adresgegevens gelek. Het datalek heeft niet geleid tot stagnatie in de relevante uitvoeringsprocessen. En voor zover bekend bij het bestuur hebben geen deelnemers vervolgschade ondervonden van het datalek.

BSG heeft naar aanleiding van de incidentanalyse een aantal verbeterplannen opgesteld waarin aandacht is voor beleid, organisatie en monitoring. Dit om een dergelijk datalek te voorkomen in de toekomst. Ook het pensioenfonds heeft naar aanleiding van dit incident geconcludeerd dat het informatiebeveiligingsbeleid een update heeft. Geconcludeerd is door alle partijen, zo ook de taskforce en het bestuur, dat cyberaanvallen onontkoombaar zijn, en dat het belangrijk is om beleid en beheersing op orde te hebben. En dat er bewustwording bestaat bij gebruikers en dat processen en protocollen op orde zijn zodat een eventuele schade beperkt blijft.

Kwaliteit dienstverlening

Het bestuur van het pensioenfonds is niet alleen verantwoordelijk voor de financiële positie en resultaten van het pensioenfonds, maar ook voor de kwaliteit van de uitvoering van de pensioenregeling. Dit betekent dat het bestuur diverse maatregelen heeft getroffen ter bevordering van de kwaliteit van de dienstverlening. De uitbestedingspartijen stellen per kwartaal een In Control Statement op waarin zij aangeven een integere en beheerste bedrijfsvoering te hebben en hiervoor hun interne beheersing op orde te hebben. NN IP stelt ieder kwartaal een Compliance statement op en BSG een jaarlijks Compliance statement (een nalevingsverklaring, zie voor meer informatie hoofdstuk H2). Ook met betrekking tot de serviceverlening door partijen aan wie structureel werkzaamheden worden uitbesteed zijn kwaliteitseisen gesteld. Periodiek worden de Service Level Agreement rapportages beoordeeld en deze partijen worden jaarlijks door het bestuur beoordeeld op hun functioneren.

Deze beoordeling wordt uitgevoerd aan de hand van een beoordelingsmodel. In dit model zijn de taken en verantwoordelijkheden van de uitvoerende partijen meer concreet en gedetailleerd beschreven, inclusief het benoemen van zogenaamde kritische prestatie indicatoren (kpi's). De uitkomsten van de beoordelingen zijn met de uitvoerders besproken en waar van toepassing zijn verbeterpunten benoemd en afspraken gemaakt over de opvolging daarvan. De beoordeling van NN IP over 2021 is positief en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2022. De beoordeling van BSG over 2021 is voldoende en ligt daarmee ten grondslag aan het continueren van de uitbestedingsrelatie in 2022. Naar aanleiding van het datalek wordt in 2022 opvolging gegeven aan 5 verbeterplannen. Het bestuur volgt de opvolging nauwgezet.

Een maatstaf voor de kwaliteit van dienstverlening door het pensioenfonds is het aantal klachten dat wordt ingediend door deelnemers. Getracht wordt in een vroegtijdig stadium telefonisch contact met ontevreden deelnemer op te nemen, om zo verdere ontevredenheid bij deze deelnemers te voorkomen.

Pensioenopbouw 2021

De door de werkgevers beschikbare premies waren ontoereikend om in 2021 het volgens het pensioenreglement beoogde opbouwpercentage (1,875%) te kunnen inkopen. PFSR heeft daarom de opbouwpercentages ten behoeve van de werknemers van de betreffende werkgever in 2021 naar evenredigheid verlaagd. Voor de beschikbaar gestelde premie kan in 2021 voor de Volksbank, Stichting Beheer, Fonds 21 en SRH NV 1,21% (2020: 1,32%) en voor Athora 1,05% (2020: 1,21%) aan opbouw worden verkregen. Hiermee zet zich een trend voort die de afgelopen jaren is ingetreden. Indien de huidige lage rentestanden zich ook manifesteren in de komende jaren, is het niet mogelijk om het huidige reglementaire opbouwpercentage ook daadwerkelijk in te kopen. Het bestuur uit zijn zorgen over het achterlopen van de pensioenopbouw bij de reglementair in het vooruitzicht gestelde pensioenen. Feitelijk is het zo dat door de gedaalde rente in samenhang met de premiesystematiek de prijs voor 1 procent pensioenopbouw de laatste jaren fors aan het toenemen is. Om de in het reglement toegezegde opbouwpercentage (1,875%) waar te kunnen maken zou de beschikbaar gestelde premie in verhouding mee moeten stijgen.

Kostendekkendheid van de pensioenpremie

De kostendekkende premie wordt jaarlijks berekend op basis van grondslagen die voor de vaststelling van de technische voorzieningen worden gebruikt, met dien verstande dat de kostendekkende premie per 1 november wordt berekend en de technische voorzieningen per 31 december.

Voor de toetsing van de premie stelt het pensioenfonds een gedempte kostendekkende premie vast. Hierbij wordt uitgegaan van de rentetermijnstructuur van DNB, die wordt gemiddeld over 120 maanden. De totale feitelijke premie is getoetst aan de hierboven beschreven gedempte kostendekkende premie.

Bij deze toetsing geldt bovendien een aanvullende eis met betrekking tot de premiedekkingsgraad, gemeten per 1 november van het jaar voorafgaand aan het boekjaar. Deze eis houdt in dat de premiedekkingsgraad minimaal gelijk is aan de actuele dekkingsgraad (niet-gedempt), die wordt begrensd door het minimaal vereist eigen vermogen aan de onderkant en het vereist eigen vermogen aan de bovenkant.

Het bestuur heeft geconstateerd dat er sprake is van kostendekkendheid in de zin van artikel 128 van de Pensioenwet. Door het hanteren van de ondergrens van de actuele dekkingsgraad bij de toetsing ligt de totale premie ruim hoger ligt dan de gedempte kostendekkende premie.

(in EUR miljoen)	2021	2020
Feitelijke kostendekkende premie	70,3	73,7
Zuiver kostendekkende premie	73,2	71,6
Gedempte kostendekkende premie	43,7	47,0

Toeslagverlening (ofwel indexatie) per 1 januari 2022

Het bestuur heeft in november 2021 conform het indexatiebeleid en de hiervoor geldende wettelijke regels besloten de (opgebouwde en ingegane) pensioenen per 1 januari 2022 te verhogen met 0,98% (per 1 januari 2021 is geen indexatie verleend).

ESG/SFDR

De ontwikkelingen op ESG gebied, onder meer door de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) regelgeving, gaan snel. In 2021 heeft het fonds veel aandacht besteed aan de ESG factoren in de portefeuille en zijn ook enkele concrete verbeteringen doorgevoerd. Een voorbeeld hiervan is de vervanging van twee managers door twee meer ESG bewuste managers. De ESG score wordt hierdoor verbeterd. Ook heeft het bestuur zich versterkt met een bestuurder met aantoonbare kennis en ervaring op dit gebied.

H.2 GOVERNANCE EN COMPLIANCE

H.2.1 GOVERNANCE

Bestuur

Het bestuur vindt het belangrijk dat alle belanghebbenden zich bij het pensioenfonds vertegenwoordigd weten. En streeft dan ook diversiteit na in de samenstelling van alle organen om een zo evenwichtig mogelijke afspiegeling te vormen van de belanghebbenden van ons deelnemersbestand.

In 2021 zijn de heer Goudswaard en mevrouw Sjonger toegetreden tot het bestuur. Zij volgen respectievelijk de heer Ossel en de heer Klopper op die zijn afgetreden op 1 juli 2021 respectievelijk 18 april 2021. Het bestuur is de heer Ossel en de heer Klopper erkentelijk voor hun bijdrage aan het besturen van het pensioenfonds. DNB heeft met de voorgenomen benoemingen van de heer Goudswaard en mevrouw Sjonger ingestemd op respectievelijk 19 juli 2021 en 6 december 2021.

Bij het opstellen van de functieprofielen bestuurszetel is in belangrijke mate rekening gehouden met diversiteit. Voor beide gevallen gold dat de geschiktheid van een persoon voor een functie voorop stond.

In 2021 heeft het bestuur onder begeleiding van twee bestuursleden een zelfevaluatie uitgevoerd. Hierin is het bestuur aan de hand van management drives met elkaar in gesprek gegaan over de wijze waarop de onderlinge samenwerking het best tot zijn recht kan komen.

Enkele voorbeelden van onderwerpen die in 2021 op de agenda hebben gestaan:

- Harmonisatie
- Nieuw pensioencontract
- Strategie
- Eigen Risico Beoordeling

Beleggingscommissie

De samenstelling van de beleggingscommissie is in 2021 gewijzigd. De heer Engels gaat in 2022 met pensioen en zijn werkzaamheden zijn in december 2021 overgedragen aan de heer Hoos. De heer Engels is tot 30 juni 2022 beschikbaar voor ondersteuning en vragen.

De onderwerpen die in de vergaderingen van de beleggingscommissie zijn besproken komen hoofdzakelijk terug in de paragraaf beleggingen bij de ontwikkelingen en wijzigingen in de beleggingsportefeuille. Bij al deze mutaties is de beleggingscommissie betrokken geweest.

Enkele voorbeelden van onderwerpen die in 2021 op de agenda hebben gestaan, naast bespreking van de reguliere, monitorende rapportages zijn:

- Uitvoeren van een ALM en SAA studie inclusief herijking risicohouding en klimaatscenario's
- Vaststellen Beleggingsplan 2021;

- Belegging van de jaarpremie 2021 en de voorbereiding van het beleggen van de jaarpremie 2022;
- ESG-Dashboard / Maatschappelijk Verantwoord Beleggen: voortzetting besluitvorming en plan van aanpak verdere verduurzaming van de beleggingsportefeuille en medewerking aan het jaarlijkse VBDO-benchmark onderzoek;
- Evaluatie en actualisering van de investment cases en kaderstellingen
- Beleidsaanpassingen: Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen; beleid verder aangescherpt;
- Selectie en implementatie van nieuwe emerging market aandelenmanagers
- Toetsing en toepassing van het Dynamisch Balans Risicomanagement Beleid naar aanleiding van de ALM en SAA studie.

Pensioen & Communicatie Commissie (PCC)

De samenstelling van de PCC is in 2021 niet gewijzigd. De heer Bot was tot 17 juni 2021 voorzitter van de Pensioencommissie. De heer Frerichs was tot 17 juni 2021 voorzitter van de Communicatie commissie. Naar aanleiding van een evaluatie van de PCC is vanaf 17 juni 2021 de Pensioencommissie en de Communicatie commissie samengevoegd en de Pensioen- & Communicatie commissie geworden. De heer Frerichs werd op dat moment voorzitter van de Pensioen & Communicatie Commissie.

De PCC heeft in 2021 onder andere de volgende onderwerpen behandeld en het bestuur daarover geadviseerd of geïnformeerd:

- Project harmoniseren pensioenaanspraken naar huidige regeling met pensioenleeftijd 68 jaar;
- Pensioen communicatieplan;
- Overgang naar digitale communicatie;
- Deelnemersportaal;
- Inhoud en onderwerpen van de (digitale) nieuwsbrieven;
- Evaluatie werkwijze PCC;
- Rapportage digitale communicatiemiddelen en klantcontact;
- Beoordelen en adviseren richting het bestuur van de actuariële grondslagen, TPP tarieven, opbouwpercentages en indexatie 2022;
- Reglement PCC.

Finance & Risk Commissie (FRC)

In 2021 hebben wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van de FRC. De heren Klopper en Ossel zijn afgetreden als bestuurslid en daarmee ook als lid van de FRC. De heer Goudswaard en mevrouw Sjonger zijn als lid toegetreden namens het bestuur in de FRC. De heer van Sonsbeek heeft de rol als voorzitter op zich genomen.

De FRC heeft zich in 2021 onder andere over de volgende onderwerpen gebogen en het bestuur hierin geadviseerd:

- Beoordeling van het jaarverslag 2020;
- Beoordeling In Control verklaringen 2020/2021;
- Beoordeling van de meerjaren kostenbegroting 2022-2024;
- Review op de jaarlijkse beoordeling van:
 - De externe accountant;
 - De certificerend en adviserend actuaris;
 - De uitvoering van de pensioen- en deelnemersadministratie;
 - De uitvoering van de financiële administratie en financiële- en actuariële verslaglegging;
 - LCP-kostenbenchmark 2021 (over boekjaar 2020).
- Beoordelen rapportages van de sleutelhouder Actuariële functie en de sleutelhouder Risicobeheer;
- Beoordelen en adviseren richting het bestuur van de evaluatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie Blue Sky Group.

Pensioenbureau

De personele bezetting van het pensioenbureau bestaat uit 5 professionals en 1 directeur. In 2021 hebben de volgende personele wijzigingen plaats gevonden:

- Na aankondiging van het vertrek van de Controller per 30 september 2021 is een externe Controller aangesteld per 1 september 2021;
- Na bekendmaking van het aanstaande pensioneren van de Investment Officer in 2022 is een nieuwe Investment officer aangesteld per 1 december 2021. De pensionerende Investment Officer is tot 30 juni 2022 beschikbaar voor ondersteuning maar de werkzaamheden zijn in december overgedragen aan de nieuwe Investment Officer;
- Na aankondiging van het vertrek van de Directeur per 31 januari 2022 is een nieuwe Directeur aangesteld per 1 februari 2022.

Daarnaast is er externe projectondersteuning geweest voor een deel van het jaar.

Raad van Toezicht

De samenstelling van de RvT is in 2021 niet gewijzigd. Begin 2021 is de heer Pasma benoemd voor een tweede termijn als lid van de RvT voor 4 jaar tot 31 maart 2025. Op 4 november 2021 is mevrouw Heijbroek herbenoemd voor 4 jaar. Haar tweede termijn gaat in op 1 april 2022.

Verantwoordingsorgaan

De samenstelling van het VO is in 2021 niet gewijzigd. Het verantwoordingsorgaan bestond in 2021 uit 10 leden, 5 namens de actieven, 3 namens de pensioengerechtigden en 2 vertegenwoordigers namens de werkgevers Athora en de Volksbank.

In 2021 heeft de heer de Keijzer zich niet herkiesbaar gesteld. De heer Buijs zal hem per 1 januari 2022 vervangen. De heer Jacobs, de heer Lacon en de heer Beumer zijn in 2021 herkozen voor een nieuw termijn vanaf 1 januari 2022.

H.2.2 COMPLIANCE

Compliance charter

Het pensioenfonds beschikt sinds 2020 over een Compliance charter waarin het belang wordt belicht dat het bestuur en de RvT van het pensioenfonds hechten aan de inrichting en inbedding van compliance. Het Charter sluit aan bij de missie en kernwaarden van het pensioenfonds. Vanuit dat perspectief is een goed evenwicht tussen de diverse controlefuncties en afstemming tussen deze functies belangrijk, te weten de drie sleutelfuncties risicobeheer, actuariael en interne audit, en in aanvulling daarop, zoals vastgelegd in dit charter de compliance functie. De uitwerking en inbedding van de compliance functie is een belangrijk onderdeel van de interne governance structuur.

Doel van de compliance charter is om aan te geven dat het bestuur werkt op een eerlijke, betrouwbare, transparante wijze met oog voor de belangen van de deelnemer. Relevante wet- en regelgeving is waar mogelijk vertaald in beleidsdocumenten, gedragscodes, reglementen, procedures en door vertaald in afspraken van het pensioenfonds met de externe uitvoerders. Met als doel de integriteit, de financiële positie en reputatie van het pensioenfonds te beschermen. Het pensioenfonds heeft met betrekking tot de uitbestede activiteiten afspraken gemaakt met de uitvoerders over de compliance inrichting en de aantoonbare naleving van wet- en regelgeving door deze uitvoerders. De (fiduciair) vermogensbeheerder en de pensioenuitvoeringsorganisatie hebben over 2021 een compliance statement (nalevingsverklaring) gedeeld met het fonds. Het bestuur is met de leverancier(s) in gesprek om de Compliance verklaringen verder aan te scherpen voor wat betreft de aantoonbare naleving van wet- en regelgeving.

Naleving Code Pensioenfondsen

Op 3 oktober 2018 verscheen de geactualiseerde versie van de Code Pensioenfondsen. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. In de Code Pensioenfondsen staan principes voor een goed pensioenfondsbestuur. De Code is via artikel 33 Pensioenwet en artikel 11 Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling wettelijk verankerd in de Pensioenwet. Pensioenfondsen zijn wettelijk verplicht de normen van de Code toe te passen óf gemotiveerd uit te leggen welke normen zij niet (volledig) toepassen en waarom. Pensioenfondsen nemen deze uitleg op in het bestuursverslag. De RvT van het pensioenfonds wordt ook gevraagd om in zijn rapportage over de naleving van de code, door het pensioenfonds, te rapporteren. Daaraan is ook gevolg gegeven door de RvT, zie onderdeel E. Verslag RvT.

Geconstateerd wordt dat het fonds in 2021 volledig voldoet aan alle in de Code opgenomen normen door middel van "pas toe" of "leg uit". In de bijlage 'Naleving Code Pensioenfondsen treft u de uitkomsten van de toetsing op naleving aan, waarbij per onderwerp vermeld staat of al dan niet wordt voldaan aan de normen uit de Code Pensioenfondsen (voldoen of naleven is "pas toe" of "leg uit"). Aan deze analyse en conclusies ligt een uitgebreid document ten grondslag welke op aanvraag bij het pensioenbureau beschikbaar is.

Naleving gedragscode

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

HVG Law heeft opgemerkt dat de gedragscode door de verbonden personen is nageleefd. HVG Law geeft de volgende aanbevelingen / aandachtspunten mee:

- Niet alle nieuwe meldingen van nevenfuncties in 2021 zijn vooraf gemeld aan HVG Law. In de gedragscode is bepaald dat nevenfuncties vooraf moeten worden goedgekeurd door de directeur en direct worden doorgegeven aan HVG Law. Het bestuur neemt deze aanbeveling over;
- In het overzicht met de bijeenkomsten, seminars en workshops ontbreekt de datum van de melding. Het bestuur neemt deze aanbeveling over;

- In 2021 zijn er geen Verbonden Personen als Insider aangemerkt door het bestuur. Mocht het bestuur in de toekomst Verbonden Personen als Insider aanwijzen, dan ontvangt de Compliance officer graag deze melding. Op die manier kan de Insider worden geïnformeerd over de gevolgen van de aanwijzing en worden getoetst aan de Insiderregeling. Het bestuur neemt deze aanbeveling over;
- HVG Law raadt het bestuur aan om activiteiten ter bevordering van de compliance bewustwording (bijvoorbeeld een awareness sessie) te organiseren. Het fonds besteedt voldoende tijd en aandacht aan compliance en integriteit en toetst dat op gezette tijden. In combinatie met de overgenomen aanbevelingen is dat naar ons oordeel toereikend.

Melding datalekken

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

In 2021 vond in juli een groot datalek plaats (zie ook H.1). Dit datalek heeft ertoe geleid dat BSG in de in control verklaringen (per kwartaal) niet meer heeft verklaard dat zij inzicht hebben in de compliance risico's. In de compliance verklaring over het jaar 2021 verklaart BSG dat zij handelen in overeenstemming met het compliance charter inclusief compliance richtlijnen van BSG. BSG neemt de nodige maatregelen om te kunnen voldoen aan relevante wet- en regelgeving. Deze aanvullende verklaring over het jaar 2021 is belangrijk voor een integere en beheerste pensioenuitvoering. Het bestuur benadrukt het belang dat uitbestedingspartijen in control zijn over de uitbestede werkzaamheden en hierover verantwoording afleggen.

Daarnaast was er in 2021 sprake geweest van nog 3 datalekken:

- Een deelnemer heeft een uitkeringsspecificatie in een open envelop ontvangen (melding bij AP);
- Een deelnemer heeft een jaaropgave van een andere deelnemer ontvangen (melding bij AP);
- Deelnemersgegevens zijn 30 dagen bewaard bij externe leverancier van BSG in plaats van na 1 uur geanonimiseerd (geen melding bij AP).

Ontwikkelingen wet- en regelgeving in 2021

In deze paragraaf een niet uitputtende beschrijving van de ontwikkelingen van de relevante wet- en regelgeving.

ESG / EU Share Holders Rights Directive II (SHRD II)

In IORP II is vastgelegd dat pensioenfondsen rapporteren over de voortgang van de structurele integratie van factoren op het gebied van milieu, sociaal-maatschappelijk en corporate governance (ook wel Environmental, Social & Governance of kortweg ESG genoemd) en daaraan gerelateerde risico's in het besluitvormingsproces van beleggingen. Het pensioenfonds heeft een Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid en neemt relevante ESG-aspecten hierbij in ogenschouw.

Het pensioenfonds heeft gevolg gegeven aan de aangepaste regelgeving van Europese origine op basis van de zogenaamde Share Holders Rights Directive II. PFSR heeft op haar website een uitgebreid document opgenomen waarin het fonds een uiteenzetting geeft ten behoeve van haar deelnemers met betrekking tot de wijze waarop het beleggingsproces is ingericht en de wijze waarop beleggingen zijn gedaan en worden gemonitord. Het aspect duurzaam beleggen is daarbij een belangrijk aandachtspunt. Op 3 september 2020 zijn er diverse wijzigingen in de oorspronkelijke Richtlijn van kracht geworden. Het pensioenfonds heeft deze wijzigingen afgestemd met de nieuwe fiduciair dienstverlener NN IP. Deze afstemming had als resultaat dat het beleid van het pensioenfonds op slechts enkele minder belangrijke onderdelen aanpassing behoefde.

Zie ook hoofdstuk H.4.2 voor meer informatie hierover.

Referentierentes EU / €ster

Er is sprake van hervormingen van rentebenchmarks in het kader van de European Benchmarks Regulation (EU BMR). Onderdeel daarvan is de overgang van EONIA naar €STR als nieuwe risicovrije benchmark. Per 3 januari 2022 zal EONIA niet meer worden gepubliceerd. In de derivatenmarkt waar onderpand wordt uitgewisseld tussen partijen, wordt veelvuldig gerefereerd aan EONIA als rentevergoeding op kasgeld onderpand. Dit heeft dus ook impact voor het pensioenfonds. Alle referenties naar EONIA in bilaterale overeenkomsten zijn vervangen door €STR.

De overgang van Euribor naar €STR heeft mogelijk grotere impact op de waardering van de verplichtingen en daarmee op de dekkingsgraad. Dit is volledig afhankelijk van hoe DNB de rentetermijnstructuur vaststelt voor het waarderen van de verplichtingen. Mocht DNB in de toekomst besluiten over te gaan van Euribor (niet risicovrij) op €STR (risicovrij) voor het waarderen van de verplichtingen zal de dekkingsgraad dalen. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat aanpassingen in de bestaande swaps waarderingsneutraal afgerekend worden en de totale waarde van de assets dus gelijk blijft.

Vorbereiding Sustainable Finance Disclosure Regulation

In de EU is een omvangrijk Action Plan for Financing Sustainable Growth lopende, wat als doel heeft om kapitaalstromen in de EU richting duurzame economische initiatieven te leiden. Een specifiek onderdeel is de transparantie over

duurzaamheidskenmerken die voor financiële producten verplicht wordt. Dit is vastgelegd in de Sustainable Finance Disclosure Regulation, kortweg SFDR. Het pensioenfonds is in samenwerking met de fiduciair vermogensbeheer NN IP aan het inventariseren wat de impact zal zijn voor het pensioenfonds. Het pensioenfonds voldoet reeds aan enkele verplichtingen, omdat de beleggingsfondsen transparant zijn over hun duurzaamheidsbeleid en de wijze waarop dit wordt geïmplementeerd. In het voorjaar 2021 zijn de laatste stappen gezet om te voldoen aan deze regelgeving.

Vorbereiding wet pensioenverdeling bij scheiding

De pensioenuitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds is gestart met de voorbereiding op de verandering van de wet pensioenverdeling bij scheiding. Een project is bij de pensioenuitvoeringsorganisatie BSG gestart om deze wetgeving adequaat te implementeren in de deelnemersadministratie. De pensioen- en communicatiecommissie is hier vanuit het pensioenfonds bij betrokken.

Extern Toezicht 2021

In 2021 hebben de externe toezichthouders aan het pensioenfonds geen boetes, dwangsommen of aanwijzingen (als bedoeld in de Pensioenwet) opgelegd. Omdat het bestuursverslag, de jaarrekening en de jaarstaten buiten de wettelijke termijn zijn vastgesteld en daardoor te laat zijn ingediend bij DNB, kan door DNB een last onder dwangsom in 2022 worden opgelegd van EUR 12.500.

H.3 FINANCIËLE PARAGRAAF

H.3.1 DEKKINGSGRAAD

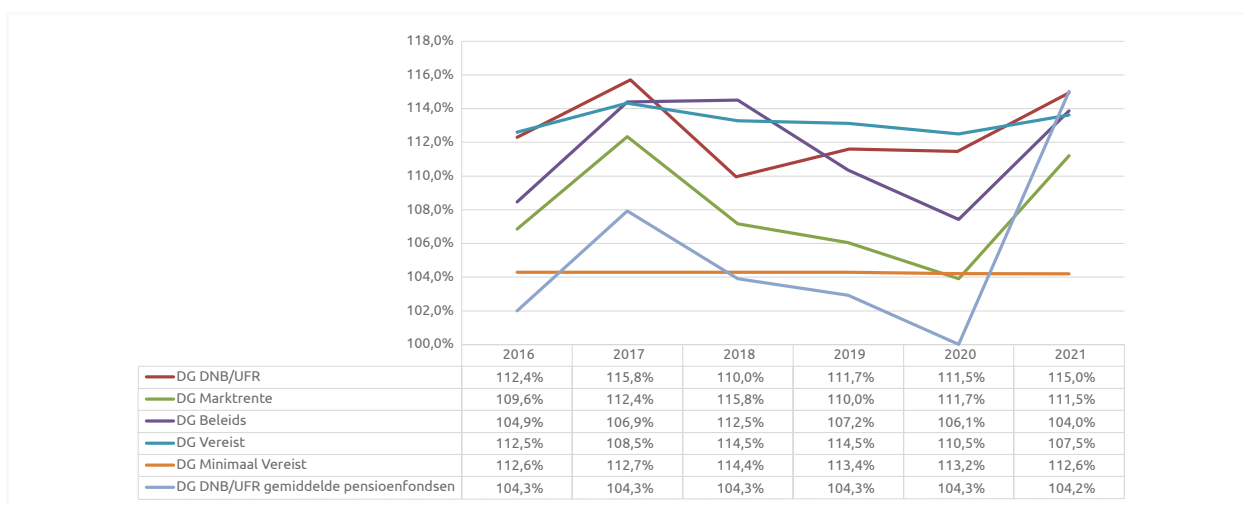
Ultimo 2021 was de nominale dekkingsgraad van het fonds 115,0%, berekend op basis van de DNB UFR-curve. Dat is een stijging van 3,5%-dekkingsgraadpunt ten opzichte van ultimo 2020 (111,5%). De beleidsdekkingsgraad bedraagt 113,9%.

De gemiddelde dekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen op basis van DNB/UFR per 31 december 2021 was 115%, 15%-punt hoger dan ultimo 2020¹.

De actuele dekkingsgraden van ondernemingspensioenfondsen stegen vorig jaar met gemiddeld 13,2%-punt naar bijna 126%. Hierdoor konden veel ondernemingspensioenfondsen deels of volledig indexen².

De beperkte stijging van de dekkingsgraad van PFSR wordt enerzijds veroorzaakt door de lage risico tolerantie ten opzichte van de andere pensioenfondsen, hetgeen heeft geresulteerd in een hoge renterisicoafdekking en een kleinere returnportefeuille ten opzichte van de andere fondsen. Daarom is er minder “geprofiteerd” van de gunstige marktomstandigheden. Daarnaast heeft PFSR in de returnportefeuille een relatief hoog gewicht in emerging markets aandelen. De rendementen op emerging markets lagen veel lager dan de rendementen op ontwikkelde aandelen. Hierdoor is minder geprofiteerd van de stijging van aandelen. Verhogen van de risicotolerantie is slechts mogelijk als de beleidsdekkingsgraad voldoende gestegen is ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad.

Figuur 1: Ontwikkelingen dekkingsgraden³



1 Bron: <https://www.aon.com/netherlands/newsroom/persberichten/2022/pensioenfondsen-kijken-terug-op-prima-resultaten.jsp>

2 Dit blijkt uit een inventarisatie van Pensioen Pro onder ruim vijftig van de negentig ondernemingspensioenfondsen.

3 Bron DG DNB/UFR gemiddelde pensioenfondsen: <https://www.aon.com/netherlands/newsroom/persberichten/2022/pensioenfondsen-kijken-terug-op-prima-resultaten.jsp>

In de volgende tabel is de impact van de bronnen zichtbaar op het verloop van de nominale dekkinggraad in 2021: :

ONTWIKKELING NOMINALE DEKKINGSGRAAD 2021 (DBN/UFR)	IN EUR MILJOEN	VERLOOP DEKKINGSGRAAD (UFR)
Dekkinggraad begin van het jaar		111,5%
Resultaat op premies ¹	5,4	-0,1%
Resultaat op uitkeringen	-0,3	0,2%
Toeslagverlening	-36,7	-1,1%
Wijziging rekenrente VPV (incl 1 jaarsrente)	341,1	10,4%
Resultaat beleggingen	-149,5	-3,8%
Wijziging actuariële grondslagen ²	-57,4	-1,6%
Overige oorzaken inclusief kruiseffecten per saldo ³	-0,5	-0,5%
Totaal	102,10	115,0%

- 1) Ondanks het positieve resultaat op premies, volgt een negatief effect op de dekkinggraad. Dit wordt veroorzaakt doordat het resultaat onvoldoende is om de dekkinggraad in stand te houden.
- 2) Het resultaat op actuariële grondslagen/methoden wordt grotendeels veroorzaakt door de wijziging van de UFR-methodiek (EUR 58,0 miljoen negatief). Daarnaast is een resultaat van EUR 0,6 miljoen in deze post verwerkt die is ontstaan als gevolg van de harmonisatie.
- 3) Alle effecten op de dekkinggraad zijn gemeten t.o.v. de beginstand. Het overige effect incl. kruisposten is daarmee een restpost.

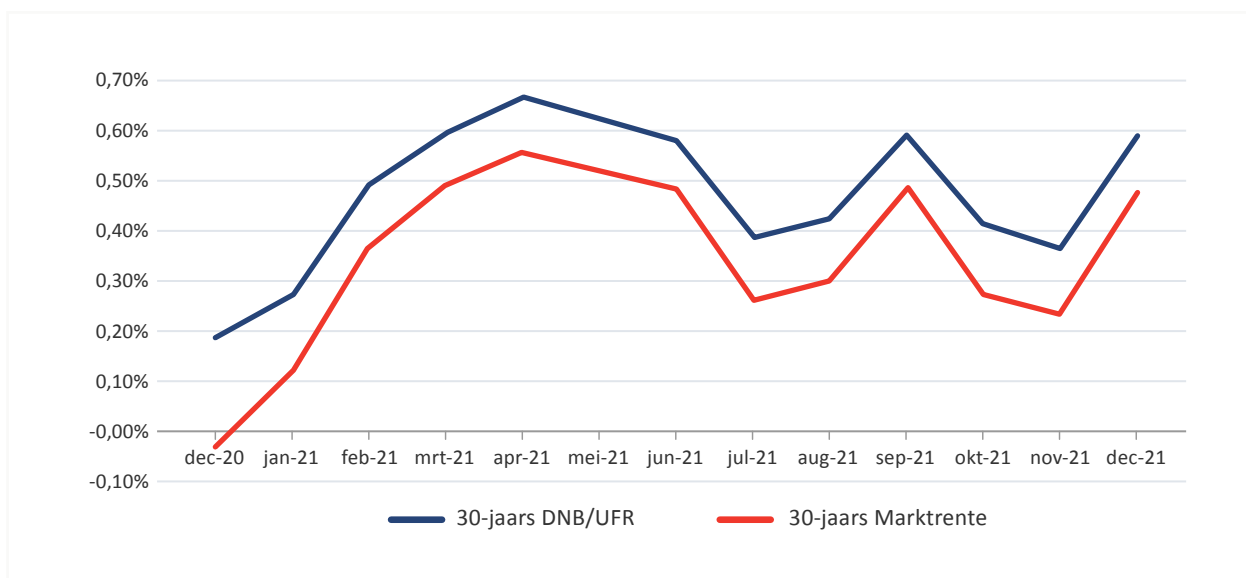
Opmerking 1: voor meer details zie ook paragraaf H.5 en de actuariële analyse in de jaarrekening (toelichting 24).

Opmerking 2: het rendement beleggen is in deze tabel uitgedrukt in % van de technische voorziening. Is daarom niet gelijk aan het beleggingsrendement zoals getoond in de kerncijfers en H4.

Opmerking 3: overige oorzaken (-0,5%) bestaat uit resultaat op waardeoverdrachten, pensioenuitvoeringskosten, aanpassing UFR en overige resultaat.

De marktrente is in 2021 fors gestegen. De lange (30-jaars) rente ultimo 2020 bedroeg -0,03% en eind 2021 0,47%. De gestegen rente had een positief effect op de dekkinggraden op basis van DNB/UFR en op basis van marktwaarde omdat de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor fors daalde. Hier tegenover stond in 2021 een waardedaling van het pensioenvermogen. Enerzijds namen de vastrentende waarden en de rentederivaten in waarde af als gevolg van de gedaalde rente, anderzijds lieten de aandelen hiertegenover wel een positief resultaat zien.

Figuur 2: Ontwikkelingen rentes



Marktwaarde dekkinggraad

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van marktrente bedraagt EUR 3.826,6 miljoen (2020: EUR 4.234,4 miljoen). De op basis van de marktrente berekende nominale dekkinggraad bedraagt 111,1% (2020: 104,0%). De gemiddelde marktrente voor het pensioenfonds bedraagt 0,42% (2020: negatief 0,10%).

De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad op basis van discontering van de voorziening pensioenverplichtingen tegen markttrente kan als volgt worden geanalyseerd:

ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD OP MARKTWAARDE	2021	2020
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	104,0%	106,1%
Premies	0,0%	0,1%
Pensioenuitkeringen	0,1%	0,1%
Toeslagverlening	-0,9%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	11,4%	-14,1%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-2,9%	12,8%
Wijziging actuariële grondslagen	0,1%	0,8%
Overige oorzaken	-0,7%	-1,8%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	111,1%	104,0%

De gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor veranderingen in de markttrente kan als volgt worden weergegeven:

	2021	2020
Rentedaling 1,0%	-8,0%	-7,8%
Rentedaling 0,5%	-4,1%	-4,0%
Rentestijging 0,5%	4,3%	4,0%
Rentestijging 1,0%	8,5%	8,3%

Herstelplan

Het pensioenfonds had heel 2021 een herstelplan. Eind 2021 lag de beleidsdekkingsgraad (113,9%) boven de vereiste dekkingsgraad (113,7%). Hierdoor heeft het pensioenfonds geen reservetekort meer en is het herstelplan hierdoor beëindigd.

De beleidsdekkingsgraad lag ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. De dekkingsgraad berekend op basis van de markttrente was ultimo 2021 111,1%, 7,1%-dekkingsgraadpunt hoger dan ultimo 2020 (104,0%).

Reële dekkingsgraad

Om inzicht te geven in de mate waarin in de toekomst indexaties kunnen worden toegekend, stelt het pensioenfonds ook een reële dekkingsgraad vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte inflatie.

REËLE DEKKINGSGRADEN	2021	2020
Reële dekkingsgraad (markttrente)	66,7%	64,5%
Reële dekkingsgraad (DNB rentetermijnstructuur)	74,1%	73,7%
Reële dekkingsgraad (wettelijk)	92,8%	89,2%

Reële dekkingsgraad op marktwaarde:

De reële dekkingsgraad die het fonds vaststelt op grond van de reële markttrente (rentetermijnstructuur verminderd met de verwachte inflatiecomponent) was ultimo 2021 gelijk aan 66,7% (64,5% ultimo 2020).

Reële dekkingsgraad conform DNB-vereisten:

De wettelijke reële dekkingsgraad (die het pensioenfonds conform DNB-vereisten ook moet rapporteren) is ultimo 2021 gelijk aan 92,8% (2020 89,2%).

In paragraaf 'Financieel Risicobeheer' van de jaarrekening wordt nader ingegaan op de ontwikkeling van de dekkingsgraad naar bronnen en de invloed hierop inzake het door het pensioenfonds gevoerde rente- en inflatie-afdekkingsbeleid.

H.3.2 KOSTEN UITVOERING

In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de kosten van het pensioenfonds in 2021. Allereerst worden de kengedaten weergegeven conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Daarna worden de totale kosten van het pensioenfonds in 2021 getoond en worden deze afgezet tegen de totale kosten in 2020. Hierbij wordt aangegeven welke kostensoorten er zijn, aan welke activiteiten deze kosten worden toegerekend en welke kosten herleidbaar terugkomen in de jaarrekening en welke kosten niet.

KENGETALLEN KOSTEN UITVOERING	2021	2020
A. Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer in EUR	388	344
B. Vermogensbeheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,24%	0,25%
C. Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,05%
Aantal actieven en pensioengerechtigden	9.032	9.342
Gemiddelde belegd vermogen (in EUR miljoen)	4.296	4.207
Rendement beleggingen voor vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	-145,3	464,9
Rendement beleggingen na vermogensbeheerkosten in jaarrekening (in EUR miljoen)	-149,5	459,7

De kosten van het pensioenfonds zijn gesplitst naar enerzijds kosten pensioenbeheer en anderzijds kosten vermogensbeheer. Dit komt tot uiting in de kengetallen waarbij de pensioenuitvoeringskosten gerelateerd worden aan het aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers (uitgedrukt in euro's per deelnemer) en waarbij de vermogensbeheer- en transactiekosten gerelateerd worden aan het gemiddelde belegd vermogen (uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen).

Toelichting pensioenuitvoeringskosten (kengetal A):

De pensioenuitvoeringskosten bedroegen, na toerekening van kosten aan vermogensbeheer, EUR 3,5 miljoen (2020 EUR 3,2 miljoen). De pensioenuitvoeringskosten die toegerekend worden aan vermogensbeheer zijn in 2021 EUR 1,2 miljoen (2020 EUR 1,2 miljoen).

Op kostensoorten zijn er wel enkele verschillen zichtbaar:

	2021	2020
Pensioenadministratie	2,0	1,9
Pensioenbureau	1,0	0,9
Bestuur, VO en RvT	0,2	0,2
Accountant, certificerend actuaris	0,2	0,2
Overig advies	0,2	0,2
Extern toezicht	0,2	0,2
Projectkosten	0,6	0,5
Overig	0,3	0,3
Subtotaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	4,7	4,4
Toegerekend aan vermogensbeheer	-1,2	-1,2
Totaal	3,5	3,2

De werkgevers dragen in 2021 EUR 2,8 miljoen bij aan de kosten (2020: EUR 3,3 miljoen). Dit is inclusief de in de premie opgenomen dekking voor toekomstige kosten. De bijdrage in de premie voor kosten zijn in 2021 lager dan in 2020 vanwege de afname van het aantal actieve deelnemers.

Het bestuur constateert dat de tarieven voor controle-, toezichts- en adviesactiviteiten jaarlijks fors stijgen. Forser dan wat wij in de financiële sector als gangbare stijgingen zien. Deze mate van kostenstijgingen zijn niet in het belang van deelnemers, en in onze ogen in sommige gevallen ook niet uit te leggen. Het is een punt van zorg welke niet bijdraagt aan vertrouwen in de sector.

Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer bestaan uit de kosten van de pensioenbeheer en –administratie inclusief communicatie (UPO, start- en stopbrieven, pensioenservice), projectkosten en indirecte kosten. Hierop zijn de kosten gealloceerd aan vermogensbeheer in mindering gebracht. De kosten per deelnemer stijgen in 2021 met EUR 44 (+ 12,8%) van EUR 344 naar EUR 388. Deze stijging wordt voornamelijk veroorzaakt door de hiervoor genoemde hogere kosten in combinatie met de daling van het aantal actieve deelnemers. Kosten zijn grotendeels vast en dalen daardoor maar beperkt door een lager aantal actieve deelnemers.

De kengetallen over 2021 kunnen nog niet vergeleken worden met andere pensioenfondsen, omdat deze gegevens nog niet beschikbaar zijn. Vergelijking van de kosten van 2019 en 2020 van het pensioenfonds met de kosten van andere pensioenfondsen levert de volgende bevindingen op:

PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN IN EURO PER DEELNEMER	2021	2020	2019
PFSR	388	344	326
Peers LCP-onderzoek	n.b.	358	362
Totale Sector ¹	n.b.	107	106

1) Het sectorgemiddelde wordt sterk bepaald door de twee grootste bedrijfstakpensioenfondsen (PFZW en ABP) met een zeer hoge schaalgrootte (en daardoor lagere kosten per deelnemer) ter zake pensioenbeheer. Zonder deze pensioenfondsen zijn deze kosten voor de totale sector € 139 per deelnemer. Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2021, kosten 2020 t.o.v. 2019 van nagenoeg alle pensioenfondsen in Nederland.

De kosten per deelnemer in 2020 liggen lager dan de peers in het LCP-onderzoek. In 2021 zijn de kosten per deelnemer al fors gestegen en het bestuur verwacht dat de kosten per deelnemer in de toekomst verder toenemen mede als gevolg van de voorbereidingen op de Wet Toekomst Pensioenen. De verwachte stijging wordt ook veroorzaakt door met name de afname van de som van aantal actieve deelnemers in de komende jaren. Het bestuur onderkent deze toename van de kosten en is van oordeel dat deze kosten nodig zijn om het fonds op een verantwoorde wijze steeds te blijven laten voldoen aan veranderende en per saldo toegenomen wet- en regelgeving.

Toelichting vermogensbeheerkosten (kengetal B):

De vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) zijn als volgt in de jaarrekening opgenomen:

VERMOGENSBEHEERKOSTEN IN EUR MILJOEN	2021	2020
Beheer beleggingen	2,7	2,6
Overige kosten	0,3	1,4
Directe vermogensbeheerkosten	3,0	4,0
Toegerekende kosten algemeen	1,2	1,2
Totale vermogensbeheerkosten in jaarrekening	4,2	5,2
Indirecte vermogensbeheerkosten (incl. rebates)	6,2	5,5
Totale vermogensbeheerkosten in kengetal B	10,4	10,7

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

- Directe vermogensbeheerkosten (EUR 4,2 miljoen). Dit zijn onder andere beheervergoeding, vergoeding financieel balansrisicomanagement, kosten ALM/SAA-studie, kosten bewaarloon, juridisch advisering vermogensbeheer;
- De aan vermogensbeheer gealloceerde algemene kosten (EUR 1,2 miljoen);
- De indirecte vermogensbeheerkosten (of transactiekosten) (EUR 6,2 miljoen). Indirecte vermogensbeheerkosten zijn kosten van de beleggingsfondsen in portefeuille en de aan- en verkoopkosten van vastrentende waarden. In de jaarrekening worden deze kosten verwerkt als een mutatie in de nettovermogenswaarde van het betreffende beleggingsfonds of via de prijs als spread op de aan- en verkoopkoers van de vastrentende waarden. Voor het vaststellen van deze vermogensbeheerkosten is gebruik gemaakt van diverse specificaties in de jaarverslagen van de beleggingsfondsen en de opgaven van de externe managers van de beleggingsfondsen.

De totale vermogensbeheerkosten (EUR 9,2 miljoen excl. Toegerekende kosten algemeen van EUR 1,2 miljoen) zijn als volgt per beleggingscategorie inzichtelijk gemaakt voor 2021, 2020, 2019, 2018 en 2017 uitgedrukt in % van het gemiddeld belegd vermogen per assetcategorie (gewogen):

VERMOGENSBEHEERKOSTEN (IN % VAN GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN PER ASSETCATEGORIE)	2021	2020	2019	2018	2017
Vastgoed	1,00%	1,15%	0,86%	0,78%	0,32%
Aandelen	0,16%	0,17%	0,19%	0,22%	0,22%
Vastrentende waarden	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,13%
Overige kosten (waaronder derivaten) ¹	0,02%	0,04%	0,04%	0,05%	0,04%
Totaal (gewogen per assetcategorie)²	0,22%	0,23%	0,23%	0,22%	0,19%

1) Overige kosten als percentage van het gemiddelde belegde vermogen

2) Deze kosten totaal per assetcategorie (0,22%) wijken af van het kengetal B (0,24%) omdat de toegerekende kosten pensioenbeheer ter grootte van 1,2 miljoen (2021) en 1,2 miljoen (2020) aan vermogensbeheer hierin niet zijn meegenomen.

De kengetallen over 2021 kunnen nog niet vergeleken worden met andere pensioenfondsen, omdat deze gegevens nog niet beschikbaar zijn. Vergelijking van de kosten van 2019 en 2020 van het pensioenfonds met de kosten van andere pensioenfondsen levert de volgende bevindingen op:

VERMOGENSBEHEERKOSTEN (EXCL. TRANSACTIEKOSTEN) IN % VAN GEMIDDELDE BELEGD VERMOGEN	2021	2020	2019
PFSR ¹	0,24%	0,25%	0,26%
Peers LCP-onderzoek ³	n.b.	0,36%	0,39%
Totale sector LCP-onderzoek	n.b.	0,46%	0,46%

1) Dit zijn de gerapporteerde kosten inclusief toegerekende kosten pensioenbeheer aan vermogensbeheer.

2) Peers in de klasse gemiddeld belegd vermogen tussen de EUR 1 miljard – EUR 10 miljard. Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2020.

De vermogensbeheerkosten worden grotendeels bepaald door de allocatie naar beleggingscategorieën en door de mate van actief of passief beheer. De kosten worden daarnaast beïnvloed door de manier van beleggen: Direct in financiële instrumenten of indirect via beleggingsfondsen.

Om deze cijfers ten opzichte van andere pensioenfondsen goed te duiden, zijn conform de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' van de Pensioenfederatie de vermogensbeheerkosten in perspectief gezet door middel van benchmarking. Een benchmarkgetal is de meest eenvoudige wijze waarop de kosten in een meer zuivere context kunnen worden gezet. Immers er wordt rekening gehouden met de specifieke kenmerken van het pensioenfonds.

De totale vermogensbeheerkosten, uitgedrukt in percentage van het gemiddeld belegd vermogen van het fonds waren over 2020 lager dan het gemiddelde pensioenfonds in de totale pensioensector en de peergroep. De hoogte van de vermogensbeheerkosten is sterk afhankelijk van de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Het bestuur vindt het niveau van de vermogensbeheerkosten ten opzichte van de kostenbenchmark passend bij het rendement-/ risicoprofiel van het fonds mede rekening houdend met de complexiteit van de assets en het type beheer. Het bestuur vindt dit niveau voor 2019 en 2020 positief afsteken bij de peers gelet op de transitie van het vermogensbeheer en de daarmee samenhangende kosten.

Toelichting transactiekosten (kengetal C):

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

TRANSACTIEKOSTEN IN EUR MILJOEN	2021	2020	2019	2018	2017
Vastgoed	0,6	-	0,7	0,6	0,8
Aandelen	2,8	0,6	0,2	0,2	0,3
Derivaten	0,0	1,6	0,7	1,0	3,2
Vastrentende waarden	1,4	0,0	0,4	1,0	0,4
Totaal	4,8	2,2	2,0	2,7	4,6
Gemiddeld belegd vermogen in EUR miljoen	4.296	4.207	3.894	3.386	3.317
Totaal in % van gemiddeld belegd vermogen	0,11%	0,05%	0,05%	0,08%	0,14%

De totale transactiekosten zijn in 2021 zijn EUR 2,6 miljoen hoger dan in 2020. Het pensioenfonds heeft in 2021 de bestaande fondsen aandelen opkomende markten vervangen met fondsen met een substantieel lagere CO2 voetprint. Deze transitie ging gepaard met de verkoop van ruim EUR 400 miljoen aan beleggingsfondsen, en tevens EUR 400 miljoen in aankopen van nieuwe beleggingsfondsen. De transactie kosten zijn geraamd op circa EUR 2 miljoen. Verder is het pensioenfonds in het eerste kwartaal van 2021 onder het dynamisch beleid van het pensioenfonds (DBRM) geherbalanceerd naar een nieuwe strategische mix, met een grotere returnportefeuille.

TRANSACTIEKOSTEN IN % VAN GEMIDDELDE BELEGD VERMOGEN	2021	2020	2019
PFSR	0,11%	0,05%	0,05%
Peers LCP-onderzoek ¹	n.b.	0,11%	0,10%
Totale sector LCP-onderzoek	n.b.	0,11%	0,09%

1) Peers in de klasse gemiddeld belegd vermogen tussen de EUR 1 miljard – EUR 10 miljard. Bron: LCP Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2020.

Aanvullende kostenratio

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

KOSTEN UITVOERING ALS PERCENTAGE VAN HET GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN	2021	2020
Pensioenuitvoeringskosten	0,08%	0,08%
Vermogensbeheerkosten	0,24%	0,25%
Transactiekosten	0,11%	0,05%
Totaal	0,43%	0,38%
Gemiddeld belegd vermogen (in EUR miljoen)	4.296	4.207

H.4 BALANSRISICOMANAGEMENT EN BELEGGINGEN

H.4.1 INLEIDING

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde, consistente en solide wijze te beleggen conform de "Prudent Person" regel. Hoewel een bestendig en optimaal rendement op de beleggingen een hoge prioriteit heeft, staat een prudente afweging van risico en rendement voorop.

Bij de keuze van beleggingen spelen criteria als veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, het risicobudget, het beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving en andere relevante wet- en regelgeving, zoals onder andere het "Prudent Person" beginsel en de best execution bepalingen⁴.

Het pensioenfonds heeft dit vastgelegd in een Strategisch Beleggingsbeleid dat door het bestuur van het pensioenfonds tenminste elke drie jaar opnieuw wordt vastgesteld, mede op basis van een Asset Liability Management-studie. De ALM-studie wordt uitgevoerd door de Strategisch Adviseur van het pensioenfonds (Ortec Finance), waarbij ook de fiduciair dienstverlener NN IP actief betrokken is.

Tegelijkertijd met het herijken en actualiseren van de ALM gaat het bestuur in afstemming met Sociale Partners, het VO en in samenwerking met de adviseurs na of de gekozen Risicohouding nog actueel is. Op basis van de gekozen Risicohouding en de uitkomsten van de ALM-studie bepaalt het bestuur het Strategisch Beleggingsbeleid van het pensioenfonds, inclusief de Strategische Asset Allocatie (SAA). In de SAA wordt aangegeven in welke beleggingscategorieën het fondsvermogen belegd wordt en welke risicoafdekkingen worden toegepast.

Het pensioenfonds laat vervolgens dit beleggingsbeleid, onder regie van en aansturing door de fiduciair dienstverlener, door geselecteerde vermogensbeheerders (mandaten Matchingportefeuille) en beheerders van beleggingsfondsen (hypotheek Returnportefeuille) uitvoeren.

H.4.2 UITGANGSPUNTEN BALANSRISICOMANAGEMENT EN BELEGGINGEN

Na overleg met vertegenwoordigers van de werkgevers en de werknemers en na consultatie met het VO en het informeren van de RvT, heeft het bestuur de mate vastgesteld waarin het bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen te realiseren. Dit heeft geresulteerd in een aantal beleidsuitgangspunten, zoals de ondergrenzen aan het pensioenresultaat. Deze gekozen risicohouding vormt een kader voor opdracht aanvaarding (uitvoeringsovereenkomst), het strategische en het feitelijke beleggingsbeleid en verantwoording daarover achteraf (o.a. via het jaarverslag).

Uitgangspunten risicohouding

Het bestuur heeft zich bij de vaststelling van de risicohouding van PFSR laten leiden door de volgende feiten en uitgangspunten:

- Het pensioenfonds voert een CDC-regeling uit met een premie die voor een bepaalde periode vaststaat.
- De premie is gedurende de looptijd een gegeven en als gevolg daarvan in het kader van de risicohouding van PFSR geen sturingsmiddel meer om de haalbaarheid van de doelstellingen van het pensioenfonds te bevorderen of om tegenvallers gedeeltelijk mee te compenseren;

⁴ Voor meer informatie verwijzen we u naar de ABTN van het pensioenfonds.

- Op pensioenfondsniveau dient op lange termijn de verwachte toeslagrealisatie ten minste 50% van de prijsindex te zijn (toeslag ambitie);
- De risicohouding dient op evenwichtige wijze consequenties te hebben voor de verschillende belanghebbenden van PFSR, waarbij het bestuur onder andere rekening houdt met generatie-effecten;
- De risicohouding dient te voldoen aan de "Prudent Person" regel;
- Anticiperen op aanpassing van de methodiek van de toepasselijke rentecurve, overlevingsgrondslagen en/of scenario'sets en daarvoor een gefundeerde marge aanhouden ten opzichte van de berekeningsresultaten en prognose op basis van de actuele informatie;
- Het bestuur toetst middels een haalbaarheidstoets ten minste elk jaar de gekozen risicohouding en de impact daarvan op de haalbaarheid van de doelstellingen.

Toetsing uitvoering pensioenregeling in samenhang met de premiehoogte en de risicohouding

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

Ondergrenzen pensioenresultaat

Het bestuur heeft - binnen de voor de lange termijn vastgestelde risicohouding van het pensioenfonds - een ondergrens van het pensioenresultaat gekozen van 85% van een waardevast pensioen (zowel vanuit de feitelijke dekkinggraad als vanuit het vereist eigenvermogen). Het pensioenresultaat en het waardevast pensioen gelden op pensioenfondsniveau, met een horizon van 60 jaar en uitgaande van de feitelijke financiële positie.

Bij 85% van een waardevast pensioen op pensioenfondsniveau komt de toeslagrealisatie ruim boven de 50% uit die als uitgangspunt bij de uitwerking van de risicohouding is gehanteerd.

Het bestuur heeft - binnen de voor de lange termijn vastgestelde risicohouding van het pensioenfonds - de maximale vermindering van het verwachte pensioenresultaat in een slechtweerscenario (5% percentiel) gekozen op 37%, uitgaande van de feitelijke financiële positie.

Financiële crisis

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

Vereist eigen vermogen

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

Het bestuur heeft op basis van haar risicobereidheid en de uitkomsten van de ALM-studie een Strategische Asset Allocatie (SAA) bepaald. De SAA ziet toe op een zo optimaal mogelijke verhouding tussen het matchen van de beleggingen met de nominale verplichtingen (Matchingportefeuille) en het behalen van een meer rendement ten behoeve van indexatie en het vormen van buffers (Returnportefeuille). In paragraaf H.4.3 wordt nader ingegaan op deze portefeuilles.

Dynamisch balansrisicomanagementbeleid

PFSR voert een dynamisch balansrisicomanagementbeleid. Dit wordt gekenmerkt door een Strategische Asset Allocatie ("SAA", inclusief risicoafdekkingen) die afhankelijk is van de nominale dekkinggraad op marktwaarde, onderverdeeld naar dekkinggraadregio's.

Deze dekkinggraadafhankelijke SAA brengt een dekkinggraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het dekkinggraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkinggraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkinggraad, de risico's op terugval te beperken, en anderzijds het voorkomen van het nemen van te weinig risico, als het pensioenfonds een lage dekkinggraad heeft.

Het vooraf bepalen van beslismomenten, beleid en acties indien de nominale dekkinggraad van PFSR zich negatief of juist positief ontwikkelt, bevordert een voorspelbare, snelle, uitlegbare en adequate besluitvorming. Zo worden bepaalde gedragsmatige valkuilen voorkomen, zoals het vasthouden aan de 'status quo' als de feitelijke omstandigheden (zoals het dekkinggraadniveau) om actie vragen. Er blijft ruimte voor het bestuur om, binnen de aangegeven kaders, af te wijken van het voorgenomen beleid, maar er is sprake van een zogenaamd 'opt-out' in plaats van een 'opt-in' basisprincipe.

De keuze voor sturing van de balans van het pensioenfonds door middel van een dekkingsgraadafhankelijk verloop en samenstelling van de strategische asset allocatie en het risicobudget kent de volgende motivatie:

- Het vermijden van een “poverty-trap”. Een “poverty-trap” houdt in dat PFSR in een situatie terechtkomt waarin zij niet langer (volledig) financieel kan herstellen qua dekkingsgraad en het kunnen realiseren van haar toeslagenambitie in de toekomst. Met het gekozen beleid kiest PFSR ervoor om bij lage dekkingsgraden risico terug te nemen, maar niet in zo’n mate dat een herstel van de nominale dekkingsgraad en het behalen van de ambitie niet langer mogelijk is;
- De verschuiving van een nominale naar een reële doelstelling bij stijgende nominale dekkingsgraden. De primaire doelstelling van PFSR is om aan de nominale toezeggingen tegemoet te komen. Hiernaast heeft het pensioenfonds de ambitie om het nominale pensioen zoveel als mogelijk is, te indexeren. Bij nominale dekkingsgraden lager dan 130%, ligt de nadruk in het beleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked bonds en inflatieswaps.

De SAA en risicoafdekkingen per dekkingsgraadregio zijn zo bepaald dat het risicoprofiel een aflopend karakter heeft bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. De gekozen SAA per dekkingsgraadregio is afgeleid van het maximale risico dat het pensioenfonds bij een bepaalde dekkingsgraad wenst te lopen (het ‘risicobudget’). Dit toegestane risicobudget is afhankelijk van de hoogte van de nominale dekkingsgraad die op enig moment geldt. Het risicobudget wordt uitgedrukt als een maximale dekkingsgraadpuntental in een specifiek stressscenario.

De SAA in 2021

In de tweede helft van 2020 is een marktwaarde (MW) dekkingsgraad gerealiseerd in de dekkingsgraadregio van 110-120. Dit houdt in dat het herstel in de dekkingsgraad heeft geleid tot het doorbreken van een trigger uit het Dynamisch Balansrisico Managementbeleid (DBRM). In februari 2021 is ook de hurdle rate van 2% geraakt. Zowel bij een risico-opbouw als een risico-afbouw geldt een ‘hurdle’ van 2 dekkingsgraadpunten voordat de portefeuille daadwerkelijk wordt aangepast (assets en/of risicoafdekkingen). Dit betekende dat het fonds ook daadwerkelijk de overgang naar de nieuwe dynamische mix kon implementeren en de Returnportefeuille met 5% kon verhogen, ten koste van de matchingportefeuille. Deze transitie is doorgevoerd in het eerste kwartaal 2021.

Verder heeft PFSR in het eerste kwartaal van 2021 een ALM-studie laten uitvoeren door strategisch adviseur Ortec. Daarbij is in samenwerking met de sociale partners ook de risicohouding opnieuw vastgesteld. Een van de uitkomsten van de ALM-studie was een geoptimaliseerde samenstelling van de beleggingsportefeuille op asset class niveau. Het bestuur en de beleggingscommissie van PFSR hebben de bevindingen, conclusies en adviezen van Ortec uitgebreid besproken en deze tot grondslag van het Strategisch Beleggingsbeleid 2021-2023 gemaakt. Daarbij is vastgelegd dat als de dekkingsgraad het toelaat, de return portefeuille met 10% zal worden verhoogd. Daartoe dient de dekkingsgraad wel voldoende boven het huidige vereist eigen vermogen te komen om ruimte te creëren voor bijbehorend risicoprofiel.

Vervolgens heeft NN IP, als fiduciair vermogensbeheerder van PFSR, de uitkomsten van de ALM-studie met betrekking tot de optimale samenstelling van de portefeuille onafhankelijk beoordeeld en getoetst door middel van een eigen Strategische Asset Allocatie (SAA) studie. Daarbij is rekenschap gegeven van de impact van de voorgestelde aanpassingen op het strategisch VEV van PFSR en daarmee expliciet dus ook van het feit dat het pensioenfonds in een fase van herstel verkeert.

Mede op basis van het aanvullende advies van NN IP, heeft PFSR besloten om de strategische mix van het fonds aan te passen. De voorgestelde portefeuille geeft een hoger verwacht rendement, bij een gelijkblijvend risico.

De nieuwe strategische mix volgens het Beleggingsplan wordt weergegeven in de figuur hieronder. In het kort zijn de belangrijkste aanpassingen versus 2020 geweest:

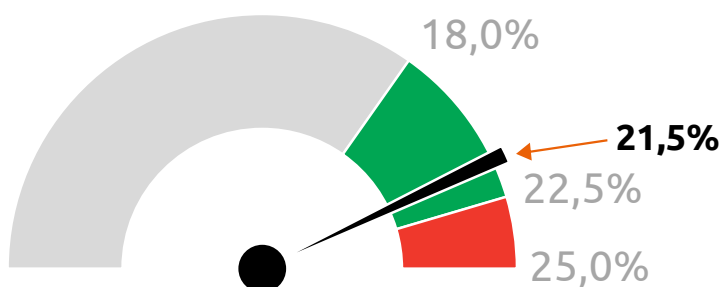
- Matching: Een verschuiving van staatsobligaties naar hypotheke
- Return: Een verhoging van de allocatie naar niet-beursgenoteerd indirect vastgoed, gefinancierd door de afbouw/verkoop van de asset categorie bank loans; plus een verschuiving van EMD naar HY.

KOSTEN UITVOERING ALS PERCENTAGE VAN HET GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN	SAA 2021
Matchingportefeuille	63,5%
Core LDI	35,0%
Corporate Credits	9,5%
Collateralized bonds	3,5%
ABS	5,5%
NL hypotheke	10,0%

KOSTEN UITVOERING ALS PERCENTAGE VAN HET GEMIDDELD BELEGD VERMOGEN	SAA 2021
Returnportefeuille	36,5%
Aandelen ontwikkelde markten	10,0%
Aandelen opkomende markten	10,0%
High yield	3,5%
EMD (HC)	5,0%
Bank loans	0,0%
Vastgoed	8,0%
Totaal	100,0%

Risicobudget

Het gebruikte risicobudget per eind december 2021 is 21,5% en valt binnen het maximum toegestane budget (22,5%) gebaseerd op de dekkingsgraad ultimo 2021.

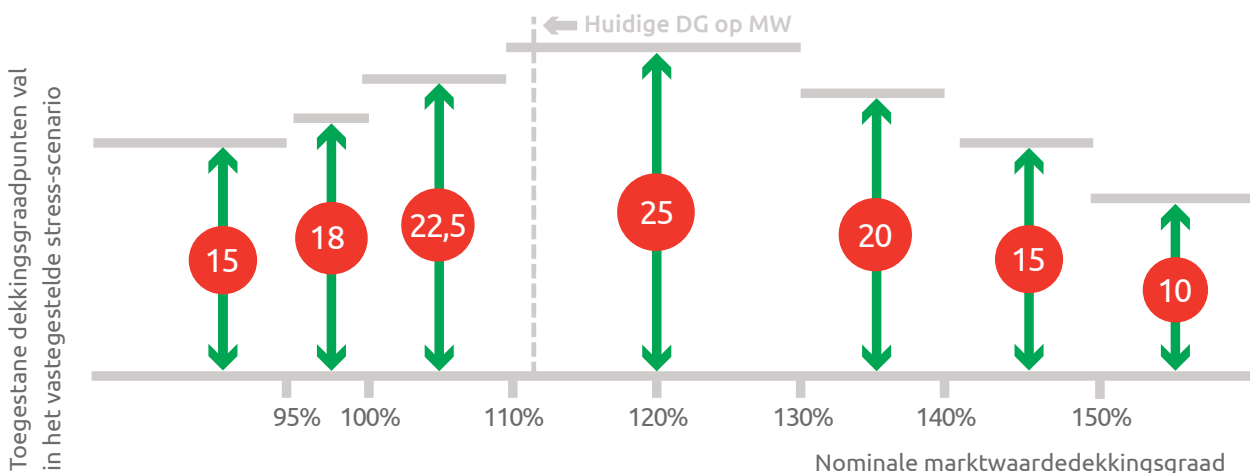


Strategische asset allocatie volgens het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid

BELEGGINGSCATEGORIE	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
Dekkingsgraadregio	<100%)	[100%-110%)	[110%-120%)	[120%-130%)	[130%-140%)	[140%-150%)	[150%-170%)
Matchingportefeuille	68.5%	63.5%	63.5%	58.5%	58.5%	63.5%	68.5%
Returnportefeuille	31.5%	36.5%	36.5%	41.5%	41.5%	36.5%	31.5%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Deze dekkingsgraadafhankelijke SAA brengt een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het risicobudget wordt uitgedrukt als een maximale dekkingsgraadpuntenval in een specifiek stress-scenario. Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico's op terugval te beperken, en anderzijds het voorkomen van het nemen van te weinig risico, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft. Binnen de portefeuille van het fonds leidt dit tot een wisselende samenstelling qua assets en qua niveaus van risicoafdekkingen.

Schematisch ziet het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget er zo uit:



Afdekking rente- en inflatierisico

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

BELEGGINGSCATEGORIE	NOMINALE FOCUS				REËLE FOCUS		
	<100%)	[100%-110%)	[110%-120%)	[120%-130%)	[130%-140%)	[140%-150%)	[150%-170%)
Dekkingsgraadregio							
Renterisico							
Obligaties en rente swaps	70%	70%	70%	70%	90%	110%	130%
Risicoafdekking optievariant							
Renteswaptions	0%	0%	0%	10%	10%	30%	30%
Inflatierisico							
Inflatie linked bonds en inflatieswaps	0%	0%	0%	20%	20%	40%	50%

In het dynamisch balansrisicomanagementbeleid zijn de verschillende bandbreedtes en drempels vastgelegd, alsook het te doorlopen proces bij het overgaan naar een andere dekkingsgraadregio.

Derivatenbeleid

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten die, naast en in veelal in combinatie met, de reguliere beleggingen binnen het beleggingsmandaat (cash, obligaties & leningen, aandelenbeleggings-fondsen, obligatiebeleggingsfondsen en vastgoedbeleggingsfondsen), voornamelijk bedoeld zijn om bepaalde financiële risico's, die verbonden zijn aan de bedrijfsvoering van PFSR, te mitigeren, of eventueel te elimineren. Daarnaast kunnen derivaten ook worden ingezet om een doeltreffend portefeuillebeheer te vergemakkelijken.

In het algemeen hanteert het bestuur het uitgangspunt dat het uitsluitend derivaten wenst toe te passen die het begrijpt en die passen binnen het financieel balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

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

Het begrip Maatschappelijk Verantwoord Beleggen wordt door het bestuur als volgt omschreven: "Beleggen op grond van financiële, sociale, governance en milieuoverwegingen en/of de beïnvloeding van bedrijven, overheden en andere relevante actoren op grond van deze overwegingen."

De volgende overwegingen worden gehanteerd bij de integratie van E(nvironmental), S(ocial) en G(overnance)-factoren in het beleggingsbeleid:

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

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

Stem- en engagementbeleid: beleggen via beleggingsfondsen

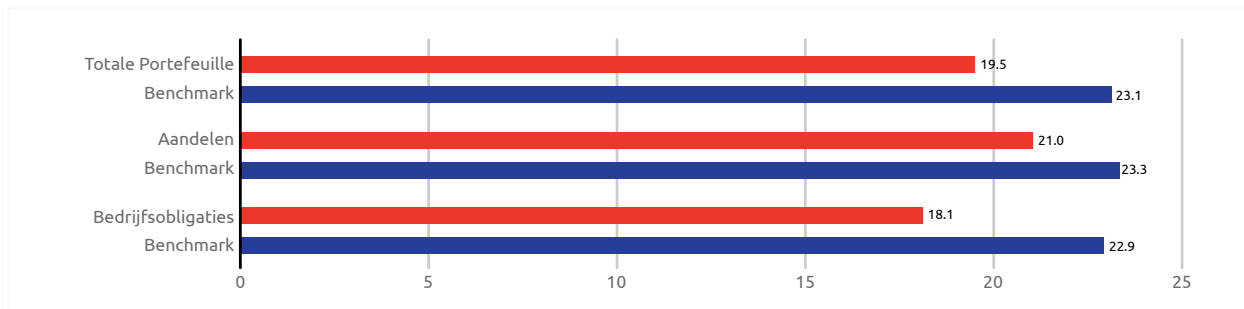
Het pensioenfonds belegt niet zelf direct in aandelen, maar investeert in de beleggingscategorie aandelen via participaties in beleggingsfondsen die beheerd worden door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Omdat het

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

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

ESG-Risicomonitor

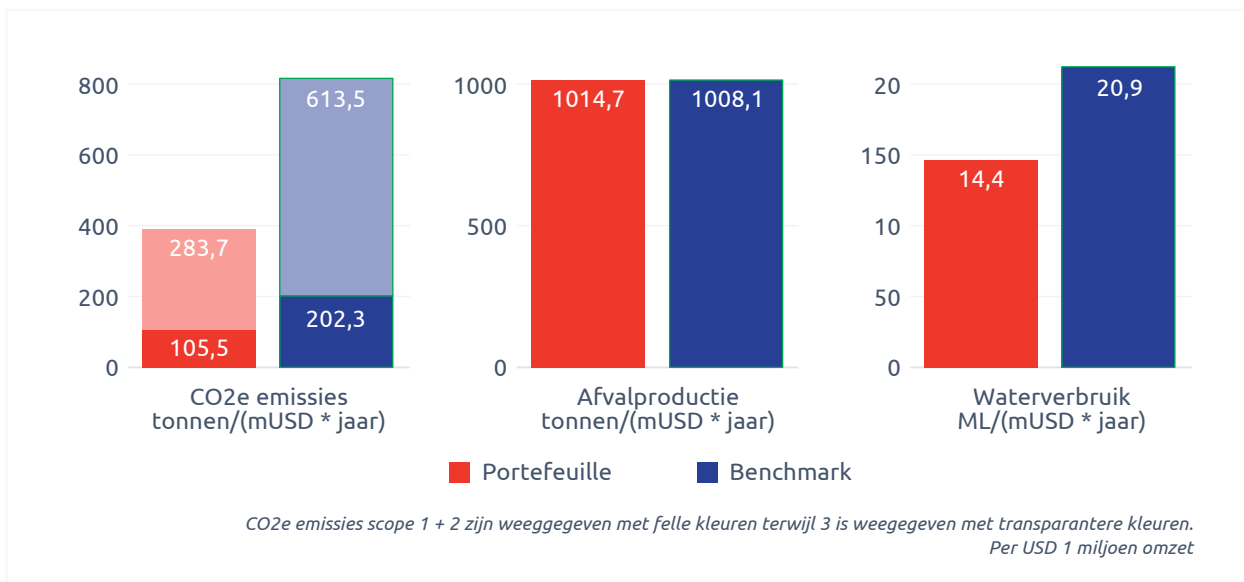
NN IP en Altis stellen periodiek een voor het pensioenfonds specifieke ESG-ricomonitor op. De ESG-ricomonitor geeft inzicht in de ESG-risico's van de portefeuille ten opzichte van het universum waarin wordt belegd, welke door de benchmark wordt gerepresenteerd, en van de milieubelasting van de portefeuille. Bij de ESG-risico's wordt gekeken naar de corporate governance, de materiële ESG-risico's en de bedrijfsspecifieke incidenten die zich hebben voorgedaan bij instellingen en deze worden vergeleken met de benchmark. Dit geeft voor Q4 2021 het volgende beeld:



Hoe lager de score op een schaal van 0 tot 100, des te beter het pensioenfonds scoort op het gebied van ESG.

Daarnaast wordt inzicht gegeven in de milieubelasting van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Dit gebeurt op basis van de karakteristieken CO₂-uitstoot, productie van afval en het watergebruik. Om de absolute impact van deze karakteristieken meer te duiden wordt ook de 'Environmental impact' weergegeven, uitgedrukt in minder uitstoot van auto's, en minder dagelijks afval en watergebruik door huishoudens⁵.

Dit geeft voor Q4 2021 het volgende beeld:



Scope 1 betreft de directe uitstoot door eigen bronnen binnen de organisatie.

Scope 2 betreft de indirecte uitstoot door opwekking van gekochte en verbruikte elektriciteit of warmte.

Scope 3 betreft de indirecte uitstoot door bedrijfsactiviteiten van andere organisaties die nodig zijn voor het produceren van de eigen organisatie.

⁵ Bronnen ISS ESG met European Environment Agency, Space.com, Eurostat en EurEau



Cijfers geschaald naar portefeuilleniveau

Bronnen: ESG monitor Q4 2021 en ISS ESG met European Environment Agency, Space.com, Eurostat en EurEau

Benchmark MVB-rapportage VBDO 2021

In 2021 behaalde het pensioenfonds een 36e plaats in het jaarlijkse gerenommeerde benchmarkonderzoek (over boekjaar 2020) naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen, dat door de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) jaarlijks wordt uitgevoerd. Het pensioenfonds is lid van deze vereniging. In het VBDO-onderzoek wordt gekeken naar het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen. In het rapport nam het pensioenfonds vorig jaar nog een 20e positie in.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft kennisgenomen van het rapport en constateert dat PFSR streeft naar een hogere positie. Pensioenfonds SNS Reaal heeft in 2020 haar concrete beleggingen in de portefeuille niet aangepast. In 2020 is er veel tijd gestoken in de overgang van vermogensbeheerder ACTIAM naar fiduciair vermogensbeheerder NN IP, waardoor een aantal geplande aanpassingen naar meer duurzame beleggingen niet heeft plaatsgevonden. Ondanks een min of meer gelijke puntenscore, is het pensioenfonds ten opzichte van andere pensioenfondsen gedaald. Naar aanleiding van het aangepaste Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid heeft het bestuur in 2021, in samenspraak met het Verantwoordingorgaan, een up to date MVB ambitie voor de komende vijf jaar opgesteld. Verder monitoren we de impact van ons MVB beleid en is een eigen uitsluitingsbeleid opgesteld. Bovendien is er al een verdergaande vervolgstap gezet. Er zijn twee nieuwe vermogensbeheerders aangesteld voor de aandelenportefeuille opkomende landen. In deze beleggingscategorie verdwijnen hiermee onder andere de aandelen van producenten van fossiele brandstoffen en zal er een vergaande verduurzaming plaatsvinden binnen andere sectoren. Ook in de aandelenportefeuille ontwikkelde markten wordt het duurzaamheidsaspect op alle fronten voortdurend, in samenwerking met de toenmalig uitvoerend vermogensbeheerder ACTIAM, aangescherpt op basis van de laatste maatschappelijke en wetenschappelijke inzichten.

Deze stappen betekenen niet automatisch een hogere positie in de rangorde van het VBDO onderzoek van 2022 (over boekjaar 2021). Wij moeten door onze relatief beperkte omvang bewust keuzes maken in de hoeveelheid beleid die we kunnen opstellen en kunnen waarmaken. Dit ontslaat ons echter niet van de verantwoordelijkheid om binnen de ons ter beschikking staande middelen een slagvaardig, haalbaar en financieel verantwoord MVB beleid te voeren.

H.4.3 BELEGGINGSPORTEFEUILLE

Gegeven de uitgangspunten van balansrisicomanagement en beleggingen, is de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds opgebouwd uit een Mandaat, bestaande uit een Matchingportefeuille en een Returnportefeuille. Dit mandaat wordt gemanaged door NN IP. NN IP Integrated Balance sheet Management (IBM) treedt op als financieel balansrisicomanager, en is daarmee verantwoordelijk voor de allocaties naar de onderliggende mandaten en fondsen. Daartoe is een fiduciaire dienstenovereenkomst afgesloten met NN IP.

Aan vermogensbeheerder NN IP gerelateerde adviseur Altis selecteert en monitort voor en namens het pensioenfonds de beheerders, het beheer en de prestaties van deze beleggingsfondsen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen speelt in de Return- en Matchingportefeuille ook een zeer belangrijke rol.

a. Matchingportefeuille: Algemeen

De Matchingportefeuille is dat deel van de portefeuille waarin (vooral) het renterisico van de verplichtingen deels conform het door het bestuur bepaalde strategische percentage wordt afgedekt.

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

De Matchingportefeuille bestaat uit fondsbeleggingen en mandaten, inclusief de in de Matchingportefeuille geïntegreerde overlayportefeuille, waarin de (aanvullende) afdekking van de rente- en inflatierisico's plaatsvindt, hoofdzakelijk

kelijk in de vorm van rentederivaten en staatsobligaties. De mandaten in de Matchingportefeuille worden momenteel door NN IP beheerd.

Om het beheer van deze onderliggende mandaten goed vorm te geven, zijn naast de fiduciaire dienstverleningsovereenkomst, ook separate vermogensbeheerovereenkomsten met NN IP afgesloten. In zo wel de fiduciaire dienstovereenkomst, als de verschillende vermogensbeheerovereenkomsten zijn onder meer:

- De beleggingsrichtlijnen en mandaatbepalingen zijn opgenomen;
- Afspraken zijn gemaakt over een aantal vereisten waaraan de dienstverlening van de fiduciair dienstverlener en de vermogensbeheerder dient te voldoen "kpi's";
- Een dienstverlening- en beheervergoeding is afgesproken die marktconform is;
- Afspraken zijn gemaakt over een adequaat risicobeheer binnen de organisatie en de dienstverlening van de betrokken fiduciair dienstverlener en vermogensbeheerder;
- Afspraken zijn gemaakt over de beleggings- en financiële rapportages die de fiduciair dienstverlener verstrekt.

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

De fiduciaire dienstverleningsovereenkomst en de vermogensbeheerovereenkomsten zijn voor onbepaalde tijd afgesloten, maar zijn wel dagelijks door het pensioenfonds opzegbaar.

b. Returnportefeuille

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

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

De meeste aandelenbeleggingsfondsen hanteren een zogenaamde passieve strategie, waarbij de beleggingen de samenstelling en het rendement van een gekozen 'benchmark' zo nauwgezet mogelijk volgen. Een kleiner deel (20%) van de geselecteerde aandelenbeleggingsfondsen in de categorie aandelen Emerging Markets (opkomende markten) past een actieve strategie toe; hierbij streeft de fondsmanager naar het beter presteren dan de gekozen 'benchmark'. De managers van de beleggingsfondsen in de categorieën Vastgoed en Vastrentende waarden Alternatives hanteren een actieve strategie.

Valutarisico en valutaderivaten

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

c. Overzicht totale beleggingsportefeuille

Ultimo 2021 en 2020 was de samenstelling van de portefeuille als volgt (in EUR miljoen):

MATCHINGPORTEFEUILLE	2021	IN %	2020	IN %
<i>Core Liability Driven Investments ex derivaten</i>	1.434,7		1.507,2	
<i>Renteswaps & Obligatiefutures</i>	155,0		426,8	
<i>Collateralized</i>	153,8		157,3	
<i>Bedrijfsobligaties</i>	425,3		429,4	
<i>Asset Backed Securities</i>	217,9		213,9	
Matching liquide	2.386,7	56%	2.734,6	62%
<i>Hypotheken</i>	258,8	6%	204,5	5%
Matching Illiquide				
Totaal Matchingportefeuille	2.645,6	62%	2.939,1	67%
RETURNPORTEFEUILLE				
<i>Aandelen N.A.</i>	192,5		158,9	
<i>Aandelen Europa</i>	200,0		162,2	
<i>Aandelen Pacific</i>	89,2		82,0	
Aandelen Ontwikkelde markten	481,7	11%	403,1	9%
<i>Aandelen Opkomende Markten actief</i>	418,5		92,8	
<i>Aandelen Opkomende Markten passief</i>			351,4	
Aandelen Opkomende Markten	418,5	10%	444,2	10%
Aandelen totaal	900,2	21%	847,3	19%
<i>High Yield</i>	131,6		110,4	
<i>Emerging Market Debt</i>	232,5		213,9	
<i>Bank Loans</i>	133,0		111,1	
Vastrentende Waarden Alternatives	497,1	12%	435,4	10%
Valuta afdekking	-1,5	0%	3,2	0%
Geldmarktfondsen	0,4	0%	1,2	0%
Liquiditeiten	-	0%	0,0	0%
Vastgoed (indirect, niet beursgenoteerd)	210,8	5%	181,6	4%
Alternatieve beleggingen	0,2	0%	0,2	0%
Totaal Returnportefeuille	1.607,2	38%	1.468,9	33%
Totale waarde beleggingen	4.252,8	100%	4.408,0	100%

H.4.4 **MARKTONTWIKKELINGEN EN BELEGGINGSRENDEMENTEN**

a. Economische ontwikkelingen en financiële markten, rentes en valuta's

Door een gunstig samenspel van factoren ontstond gedurende 2021 in veel landen een bovengemiddelde economische groei. Cruciaal daarbij was de heropening van de economieën door de wereldwijde uitrol van vaccins tegen de in 2020 uitgebroken pandemie. Consumenten konden hierdoor het extra spaargeld dat vanaf het voorjaar van 2020 was opgebouwd, weer uitgeven. De financiën van huishoudens zagen er ook zeer gezond uit en er was volop krediet beschikbaar. Daarnaast trok de winstgevendheid van bedrijven sterk aan en was het vertrouwen van ondernemers bovengemiddeld. De expansieve stemming in het bedrijfsleven kwam ook tot uiting in een zeer sterke vraag naar arbeid, die vervolgens ook gunstig was voor de consumentenbestedingen en het vertrouwen. Centrale banken in de ontwikkelde wereld hielden ondertussen vast aan hun monetaire beleidssteun, terwijl overheden additioneel voor een stevige begrotingsimpuls zorgden. In de VS ontstond deze steun na de verkiezingswinst en de brede meerderheid van de Democraten.

Een aantal opkomende markten bleef echter nog duidelijk worstelen met de pandemie. De lage vaccinatiegraad in deze regio's is niet gunstig voor de groei. In het laatste kwartaal van het jaar kwamen daar nog het risico bij van een groeivertraging in China als gevolg van problemen bij vastgoedgigant Evergrande, alsmede vanwege grootschalige stroomuitval.

Bij een krachtig herstel van de vraag bleef er door het virus evenwel sprake van aanbodbeperkingen. Dit laatste ontstond mede door de opkomst van de deltavariant van het coronavirus. De onevenwichtigheden tussen vraag en aanbod voor verschillende goederen en diensten resulteerden vanaf de tweede helft van het jaar in een groeivertraging en had een opwaarts effect op vele prijzen. Vooral de energieprijzen stegen in 2021 sterk. Centrale banken zinspeelden vanaf het midden van het jaar op afbouw van de steunaankopen, bedoeld om de inflatieverwachtingen te beheersen.

b. Beleggingsrendement 2021

2021 werd door deze omstandigheden gekenmerkt door twee megatrends: stijgende rentes en stijgende aandelenkoersen. Na de lockdown van 2020, begonnen economieën langzaam te herstellen, terwijl wereldwijde toeleveringsketens daar nog niet aan toe waren. Het gevolg was prijsstijgingen en een geleidelijke winstgroei.

In het eerste deel van 2021 omarmden beleggers het reflatiethema (hogere groei en inflatie onder invloed van een ondersteunend monetair en begrotingsbeleid) volledig. Economische steun, verbeterende macrocijfers, de uitrol van vaccins en sterke winstcijfers zorgden voor koersstijgingen op de aandelenmarkten.

Aan het einde van het jaar zwakte het reflatiethema duidelijk af door wat zwakkere macrocijfers, een hogere inflatie en een piek in de winstgroei. Dit zorgde vooral voor aandelen in grotere koersschommelingen.

Samenvattend was 2021 een (zeer) goed jaar voor aandelen, waarbij er duidelijk onderscheid was tussen de verschillende regio's. Vooral het grote verschil tussen ontwikkelde en opkomende markten is opvallend. Stijgende rentes zorgden echter voor een bijzonder uitdagend klimaat voor vastrentende beleggingen.

De beleggingsrendementen van de totale beleggingsportefeuille zijn in de volgende tabel op totaalniveau en naar Matching- en Returnportefeuille uitgesplitst en weergegeven als percentage:

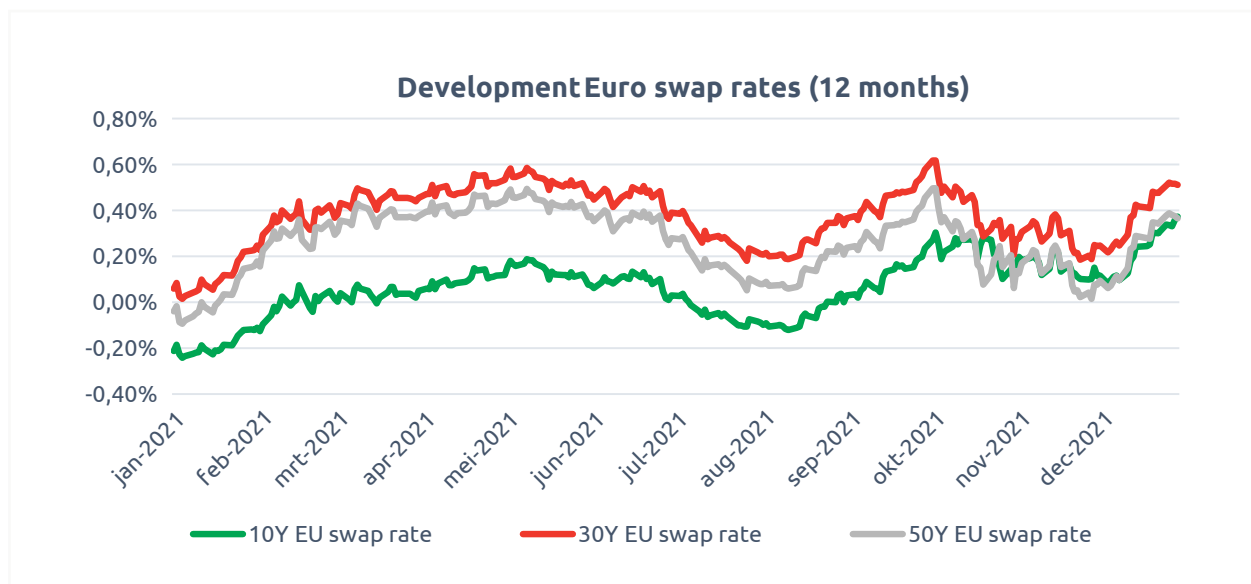
	YTD		RELATIEVE PERFORMANCE	MARKTWAARDE	in %
	PF	BM			
Totaal matching	-9,93	-10,91	0,98	2.645,6	62,2
Totaal return	9,02	8,05	0,97	1.607,3	37,8
Totaal	-3,42	-4,41	0,99	4.252,8	100,0

Het rendement van de totale portefeuille in 2021 was -3,4%, hetgeen een out performance versus de benchmark van 1% betekende. Zowel de Matchingportefeuille als de Returnportefeuille vertoonden een out performance.

c. Rendement Matchingportefeuille

Het benchmarkrendement van de matchingportefeuille wordt gevormd door het rendement van de verplichtingen. In 2021 heeft de portefeuille het beter gedaan (+98 basispunten) dan de benchmark. De Matchingportefeuille is in 2021 echter wel gedaald met 9,93%, gedreven door stijgende rentes.

Figuur 3: Renteontwikkeling (%)



Bron: Bloomberg

Het verloop van de voor het pensioenfonds belangrijke swaprente gedurende 2021 wordt in de bovenstaande grafiek getoond (y-as laat de rente in % zien en de x-as de tijd).

2021 stond in het teken van herstel na Corona, druk op aanbodzijde van de economie en oplopende inflatie. Hierdoor liepen de obligatierentes gestaag op en stond de performance van risicovolle vastrentende beleggingen enigszins onder druk. De inflatiecijfers en verwachtingen stegen sterk in het tweede kwartaal. Op de FOMC-vergadering van juni nam de Federal Reserve een meer 'hawkish' houding aan om de inflatieverwachtingen te beheersen. De rentes op veilige staatsobligaties begonnen in augustus te stijgen, ingegeven door de houding van de centrale banken en een hoger dan verwachte inflatie. De spreads op hoogwaardige bedrijfsobligaties bleven stabiel.

Aan het eind van het jaar maakte de hoge inflatie de centrale banken nerveus. De Federal Reserve had een meer hawkish toon op de vergadering in december en zal in 2022 de rente gaan verhogen en gaan verkrappen. De ECB zal haar opkopen beperken, maar er worden in 2022 geen renteverhogingen verwacht. De hogere inflatie en hawkish centrale banken zorgden in het vierde kwartaal voor opwaartse druk op de rentes op veilige staatsobligaties.

De Core LDI-portefeuille bevat naast een allocatie naar obligaties, ook de derivatenportefeuille ten behoeve van de renteafdekking. De derivatenportefeuille heeft als voornaamste doel om de rentegevoeligheid van de Matchingportefeuille aan te vullen tot 70% van de verplichtingen. Om deze reden wordt de Core LDI-portefeuille niet individueel gebenchmarkt, maar wordt de Matchingportefeuille op totaalniveau gebenchmarkt tegen de verplichtingen. Door het gebruik van renteswaps binnen deze portefeuille beschikt de Core LDI-portefeuille dan ook over een hoge rentegevoeligheid of duratie. De grote stijging in rentes in 2021, heeft Core LDI dan ook een negatief rendement opgeleverd.

PERFORMANCE MATCHINGPORTEFEUILLE 2021 (%)	YTD		VERSCHIL
	PF	BM	
Totaal matching (geschaald naar assets)	-9,93	-10,91	0,98
Totaal matching (geschaald naar verplichtingen)	-9,78	-10,74	0,96
Core LDI	-15,28		
Bedrijfsobligaties	-0,86	-0,97	0,11
Collateralized	-2,14	-2,20	0,06
AAA ABS	-0,36	-0,28	-0,08
Hypotheke	3,99	2,18	1,81
Liquiditeiten	0,04	0,00	0,04

Binnen de Matchingportefeuille zijn er, naast e-LDI, 4 subcategorieën met een eigen benchmark. Alle categorieën, met uitzondering van ABS, hebben het jaar hun benchmark outperformed, ondanks de gestegen rentes. ABS werd geplaagd door gebrek aan nieuwe obligaties met interessante spreads, en gedurende het jaar is er gewerkt aan aangepaste richtlijnen om het beleggingsuniversum uit te breiden naar andere AAA ABS.

De overige categorieën binnen de Matchingportefeuille vertoonden rendementen in lijn met de verwachting; De categorie Collateralized, die bestaat uit Europese covered bonds (obligaties met additioneel onderpand), leverde een rendement op van -2,1%. Bedrijfsobligaties (-0,9%). Hypotheken (+4%) sloten het jaar af met rendementen ver boven de rest van de Matchingportefeuille en zorgde voor de grootste bron van out performance. De daling van de swapspread droeg sterk positief bij aan het rendement voor heel 2021.

d. Rendement Returnportefeuille

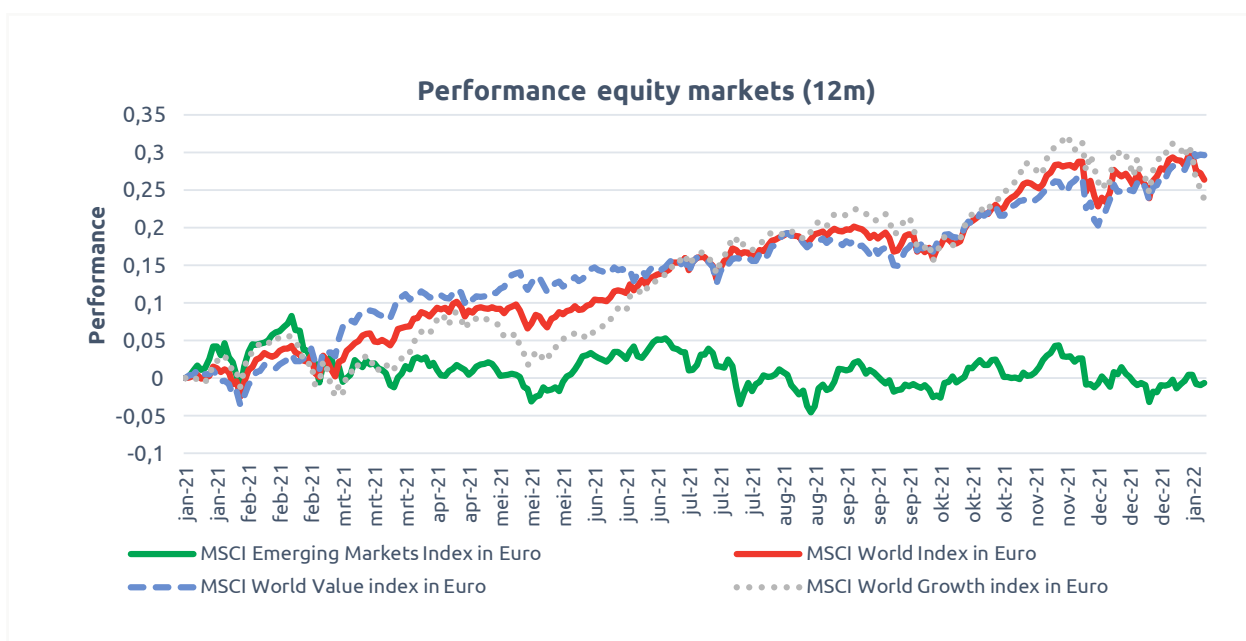
De meeste beleggingscategorieën in de Returnportefeuille kenden een sterk jaar. Aandelen en vastgoed stegen sterk. Meer risicovolle bedrijfsobligaties deden het beter dan veilige staatsobligaties. De Returnportefeuille is gedurende 2021 gestegen met 9,0%. De bedrijfswinsten waren in 2021 beter dan verwacht en dit onderstreepte de veerkracht van het bedrijfsleven. Na gedurende de zomer even pas op de plaats te hebben gemaakt, stegen aandelen en vastgoed sterk in het vierde kwartaal en eindigde het jaar ruim in de plus.

PERFORMANCE MATCHINGPORTEFEUILLE 2021 (%)	YTD		VERSCHIL
	PF	BM	
Totaal return	9,02	8,05	0,97
Vastrentende Waarden Alternatives	0,57	0,91	-0,34
Aandelen	15,84	15,31	0,53
Niet beursgenoteerd vastgoed	7,12	2,44	4,68

Aandelenmarkten

Op een meer gedetailleerd niveau werden de rendementen op de aandelenmarkten in 2021 gekenmerkt door verschillen tussen 'winnaars' en 'verliezers' van de hersteljaar. Opkomende markten begonnen in het eerste kwartaal al met een achterstand. De meeste Aziatische landen hielden goed stand, maar virusproblemen leidden tot een haperend groeimomentum in veel opkomende economieën, vooral in Latijns-Amerika.

Figuur 4: Aandelenmarkten



Bron: Bloomberg

Wereldwijde aandelen stegen met 8,8% in euro's. De Verenigde Staten blonken opnieuw uit met een winst van meer dan 12%. Japan en opkomende markten bleven achter. IT (+15,5%) was de best presterende sector, gevolgd door nutsbedrijven (+13,6%), vastgoed (+12,5%) en basismaterialen (+12,2%). Deze verhoudingen in de markt zien we ook terug als we kijken naar de individuele fondsen:

PERFORMANCE (%)	YTD		RELATIEVE PERFORMANCE
	PF	BM	
Aandelen	15,84	15,31	0,53
Aandelen Ontwikkelde Markten	26,17	26,41	-0,24
<i>Actiam Resp Index Fund Equity N-America</i>	36,03	36,04	-0,01
<i>Actiam Resp Index Fund Equity Pacific</i>	10,56	10,56	0
<i>Actiam Resp Index Fund Equity Europe-A</i>	24,64	25,13	-0,49
Aandelen Opkomende Markten	5,04	4,86	0,18
<i>Robeco QI Emer Mkts Act EQ I Cap</i>	12,40	4,86	7,54
<i>Schroder Emerging Market Fund</i>	4,63	4,86	-0,23
<i>Vanguard Emer Mkts IN Plus Cap Eur</i>	5,24	4,86	0,38
<i>Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio</i>	-2,95	-2,94	-0,01
<i>JP Morgan Emerging Markets Sustainable</i>	-1,68	-2,54	0,86

Het Pensioenfonds heeft in september 2021 besloten om de invulling van de allocatie naar Aandelen Opkomende Markten te wijzigen. Een belangrijke reden hiervoor is het beperkte MVB-beleid binnen de beleggingsfondsen van de bestaande fondsen. Uit meerdere opties is ervoor gekozen om de allocatie in te vullen met beleggingsfondsen van JP Morgan (JPM) en Goldman Sachs Asset Management (GSAM). Deze beide managers voeren in deze fondsen een ESG beleid. De transitie is in december 2021 afgerond.

Robeco is een quant manager die in 2020 erg slecht presteerde en in 2021 was er een "rebound" in performance stijlen welke een positief effect had op onze belegging in Robeco QI en daardoor een sterk positief resultaat liet zien in 2021.

Vastgoed

Het pensioenfonds belegt in een tweetal vastgoedfondsen; het CBRE Pan European Core fonds en het LaSalle Encore+ fonds. Beide focussen zich voornamelijk op Europees commercieel vastgoed.

PERFORMANCE (%)	YTD		RELATIEVE PERFORMANCE
	PF	BM	
Niet beursgenoteerd vastgoed	7,12	2,44	4,68
<i>CBRE Pan European Core Fund</i>	9,96	2,44	7,52
<i>Encore + Fund</i>	2,85	2,44	0,41

Het bruto rendement op core vastgoed over 2021 is met name gedreven door de positieve resultaten van CBRE. De out performance is hoog doordat een 'cash plus spread' benchmark wordt gebruikt. Vergelijken we de beide fondsen met een vastgoedbenchmark (zoals de INREV European ODCE Funds Index), dan ligt de relatieve performance meer in lijn met de verwachtingen.

Vastrentende Waarden Alternatives

De stijging van de rentes op staatsobligaties beperkte de rendementen op vastrentende waarden in deze categorie. Meer risicovolle obligaties deden het wel beter dan veilige staatsobligaties. Obligaties uit opkomende markten bleven achter bij de beleggingen in de ontwikkelde landen. Dit kwam onder meer omdat een aantal opkomende markten bleef worstelen met de pandemie.

PERFORMANCE (%)	YTD		RELATIEVE PERFORMANCE
	PF	BM	
Vastrentende Waarden Alternatives	0,57	0,91	-0,34
<i>Barings Global Loan Fund</i>	5,74	4,56	1,18
<i>Robeco high yield bond fund</i>	3,00	4,21	-1,21
<i>BlackRock ESG EM Mkt BD I2 Cap Eur</i>	-3,35	-2,82	-0,53

Het High Yield fonds van Robeco kende wederom een zwak jaar. Ook over het hele jaar was de bètapositionering de belangrijkste oorzaak van de underperformance. Deze positionering was ingenomen om de sterk opgelopen waar-

deringen, vooral in het segment met lagere ratings te onderwegen. De overweging van EUR en de onderweging van USD resulteerden in underperformance. De allocatie naar hogere kwaliteitsleningen had per saldo een neutraal effect.

Het was opnieuw een moeilijk jaar voor obligaties van opkomende markten (EMD). In het vierde kwartaal hield de inflatiedruk aan, gedreven door stijgende energieprijzen, verstoringen in de toeleveringsketens en de aanhoudende impact van Covid-varianten over de hele wereld. De strategie bleef achter bij de benchmark door de overwogen positie in Oekraïne, waar de politieke spanningen snel opliepen. Ook de overwogen positie in Ghana en de onderwogen positie in de Amerikaanse dollar (in een omgeving waarin de dollar aan kracht won) waren nadelig voor de performance.

De beleggingscategorie loans heeft in 2021 goed gepresteerd. De out performance van de strategie werd gedreven door een combinatie van credit specifieke gebeurtenissen, risicovolle beleggingen en de heropening van posities. Het aantal wanbetalingen zal naar verwachting klein blijven. Bedrijven zijn gezond en hebben maatregelen genomen om liquiditeit te behouden als de economieën weer opengaan. Veel bedrijven in de portefeuille hebben voldoende prijszettingsvermogen om kosten door te berekenen en hebben daardoor minder last van inflatiedruk. De belangrijkste aanjagers van de out performance zijn de allocatie aan en selectie binnen CCC-leningen.

Oordeel van het bestuur

De beleggingsresultaten zijn in lijn met hetgeen verwacht mag worden gezien de gekozen risicoprofiel en strategische assetmix. Het behaalde beleggingsrendement overtrof de benchmarks.

Het bestuur constateert echter ook dat de al enkele jaren aanhoudende lage nominale en reële rente nog steeds verontrustend is. De lage rente leidt tot gematigde directe rendementen maar ook tot hogere verplichtingen. Dit brengt de ambitie om de pensioenen met minimaal 50% van de prijsinflatie te verhogen in gevaar. De laatste jaren heeft het pensioenfonds deze indexatie ambitie slechts gedeeltelijk kunnen realiseren. Om naar de toekomst toe de kans op indexatie te verruimen, heeft het bestuur besloten om zodra de dekkingsgraad dit toelaat, de dan ontstane ruimte boven het VEV, na instemming van sociale partners, deels te benutten voor een verhoging van het risicoprofiel van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds had sinds medio 2019 een reservetekort. De financiële situatie van het pensioenfonds is in 2021 verbeterd. Dit heeft geleid tot een verhoging van het risicobudget. Eind 2021 lag de beleidsdekkingsgraad boven de vereiste dekkingsgraad en kon daarmee het herstelplan worden beëindigd.

H.5 PESIOENPARAGRAAF

H.5.1 PENSIOENREGELING

Regeling	Uitkeringsovereenkomst in de vorm van een voorwaardelijke middelloonregeling met voorwaardelijke prijsindexatie. De financiering heeft de vorm van Collectief Defined Contribution.
Toetredingsdatum	Bij aanvang dienstverband
Pensioenrichtleeftijd	De 1e van de maand waarin de deelnemer de 68-jarige leeftijd bereikt
Pensioengevend jaarinkomen	Het vaste jaarinkomen bestaat uit: a. 12 maal het maandsalaris b. de vakantietoeslag c. de 13e maand d. eventuele niet in het maandsalaris begrepen vaste toeslagen die door de werkgever als pensioengevend zijn aangemerkt.
Pensioengrondslag	De pensioengrondslag is gelijk aan het vaste jaarinkomen verminderd met de franchise.
Franchise	De AOW-franchise wordt jaarlijks per 1 januari verhoogd op grond van de bij de cao van de werkgever overeengekomen algemene loonsverhogingen in het voorafgaande kalenderjaar. De AOW-franchise is overigens minimaal gelijk aan de fiscale minimale AOW-franchise en maximaal gelijk aan 100/75e maal de AOW voor een ongehuwde (inclusief vakantietoeslag). De AOW-franchise bedraagt per 1 januari 2021 € 14.544
Maximum pensioengeven jaarinkomen	Het totale pensioengevende jaarinkomen bedraagt wettelijk maximaal € 112.189 (2021) bij een arbeidsduur die gelijk is aan of langer dan de standaard arbeidsduur zoals vermeld in de cao.
Eigen bijdrage	5,0% (cao de Volksbank) / 4,5% (cao Athora) van de som van de pensioengrondslag en het variabele inkomen. De eigen bijdrage wordt door de werkgever ingehouden.

Ouderdompensioen	Het jaarlijks ouderdompensioen bedraagt, met inachtneming van het voorwaardelijke (collectief dc-) karakter van de regeling voor ieder deelnemersjaar: 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag, vermeerderd met 1,875% van het variabele jaarinkomen.
Partnerpensioen	Het partnerpensioen bedraagt 70% van het op het tijdstip van overlijden opgebouwde ouderdompensioen. Het partnerpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt, verhoogd met 1,3125% van de pensioengrondslag.
Wezenpensioen	Het wezenpensioen bedraagt 14% van het op het tijdstip van overlijden opgebouwde ouderdompensioen. Het wezenpensioen wordt, voor elk jaar tussen het moment van overlijden tot aan het moment waarop de pensioenrichtleeftijd zou zijn bereikt verhoogd met 0,2625% van de pensioengrondslag.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Premievrijstelling voor deelnemer indien: minimaal 104 weken deelnemerschap en arbeidsongeschikt volgens WIA en deelnemer ontvangt van het Uitvoeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) een WIA-uitkering. De premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid en van het wettelijke regime waaronder de deelnemer valt.
Keuzemogelijkheden voor (gewezen) deelnemers	<ul style="list-style-type: none"> ■ kiezen voor een eerdere ingangsdatum van het (tijdelijk) ouderdompensioen; ■ kiezen voor een latere ingangsdatum van het (tijdelijk) ouderdompensioen; ■ kiezen om deeltijd te pensioneren; ■ kiezen voor een hoger ouderdompensioen ten koste van het partnerpensioen; ■ kiezen voor een hoger partnerpensioen ten koste van het ouderdompensioen; ■ de hoogte van het ouderdompensioen kan worden gevarieerd.
ANW-hiaatpensioen	De deelnemers kunnen kiezen voor het verzekeren van tijdelijk partnerpensioen (ANW-hiaatpensioen). De kosten van dit ANW-hiaatpensioen komen voor rekening van de deelnemer.

In de volgende tabel een overzicht van de opbouwpercentages vanaf 2014:

	DE VOLKSBANK			ATHORA		
	MAXIMAAL	FEITELIJK	Δ	MAXIMAAL	FEITELIJK	Δ
Opbouwpercentage 2014	2,150%	2,150%	0,000%	2,150%	2,150%	0,000%
Opbouwpercentage 2015	1,875%	1,750%	0,125%	1,875%	1,750%	0,125%
Opbouwpercentage 2016	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2017	1,875%	1,875%	0,000%	1,875%	1,875%	0,000%
Opbouwpercentage 2018	1,875%	1,800%	0,075%	1,875%	1,710%	0,165%
Opbouwpercentage 2019	1,875%	1,760%	0,115%	1,875%	1,640%	0,235%
Opbouwpercentage 2020	1,875%	1,317%	0,558%	1,875%	1,209%	0,666%
Opbouwpercentage 2021	1,875%	1,207%	0,668%	1,875%	1,050%	0,825%
			1,541%			2,016%

H.5.2 TOESLAGEN

Het pensioenfonds spant zich in om alle opgebouwde aanspraken, alle ingegane pensioenen en alle premievrije aanspraken jaarlijks per 1 januari te verhogen. De toeslagverlening is voorwaardelijk en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De hoogte van de indexatie wordt gebaseerd op de 'Consumentenprijsindex-Alle Huishoudens' (oktober-oktober) uit het voorgaande jaar. De Consumentenprijsindex van Alle Huishoudens oktober 2020-oktober 2021, graadmeter voor het vaststellen van de indexatie per 1 januari 2022 is 3,42%.

Het bestuur heeft in november 2021 conform het indexatiebeleid en de hiervoor geldende wettelijke regels besloten de (opgebouwde en ingegane) pensioenen per 1 januari 2022 te verhogen met 0,98%. Vanaf een beleidsdekkingsgraad van 110% mogen pensioenfondsen de prijsstijgingen gedeeltelijk compenseren (indexatie). Vanaf een beleidsdekkingsgraad van ongeveer 123% is volledige compensatie toegestaan.

Overzicht van de prijsinflatie en de toegekende indexatie vanaf 2005:

	CPI	TOEGEKENDE INDEXATIE	TOEGEKENDE INDEXATIE IN % VAN CPI
2005 t/m 2009	8,26%	6,86%	83,05%
2010 t/m 2015	10,40%	2,36%	22,69%
2016	0,66%	0,13%	19,70%
2017	0,42%	0,00%	0,00%
2018	1,33%	0,32%	24,06%
2019	2,10%	0,80%	38,10%
2020	2,72%	0,18%	6,62%
2021	1,22%	0,00%	0,00%
2022	3,42%	0,98%	28,65%
Totaal	30,53%	11,63%	38,09%

Het pensioenfonds kent nog een aantal deelnemers met afwijkende indexatiebepalingen. Voor deze groep, van oud-medewerkers NOG geldt een voorwaardelijke indexatie waarvoor een bestemde reserve beschikbaar is. In 2022 kan voor deze groep 3,42% worden geïndexeerd o.b.v. de CPI-Alle Huishoudens oktober 2020-oktober 2021. De reserve voor oude medewerkers NOG is voldoende om de volledige indexatie hieruit te kunnen voldoen. Daarnaast is er een aantal deelnemers die onvoorwaardelijke indexatierechten heeft die direct volgen uit de toezegging en die gefinancierd zijn.

H.5.3 HARMONISATIE PENSIOENREGELINGEN

Per 1 januari 2022 zijn pensioenvormen en voorwaarden uit voorgaande pensioenreglementen omgezet naar pensioenvormen volgens het actuele pensioenreglement. Dit geldt ook voor gewezen deelnemers en gepensioneerden die voor 1 januari 2022 uitsluitend rechten ontleenden aan voorgaande pensioenreglementen. Voortaan geldt alleen de huidige pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. De harmonisatie geldt behoudens de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten die op basis van een bezwaar van een (gewezen) deelnemer niet zijn omgezet. De harmonisatie is vormgegeven als collectieve waardeoverdracht ex art 83 PW.

H.6 ACTUARIËLE PARAGRAAF

H.6.1 RESULTAAT

Het totale resultaat van het pensioenfonds in 2021 komt uit op EUR 102,0 miljoen (2020: EUR 40,9 miljoen). Deze opbouw van het resultaat is in onderstaande tabel op bronnen terug te zien:

(bedragen in miljoenen euro's)	2021	2020
Premiebijdragen (van werkgever en werknemer)	70,3	73,7
Actuarieel benodigde pensioenopbouw en risicokoopsom	-62,1	-60,3
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten	-2,8	-3,3
Premieresultaat	5,4	10,1
Directe beleggingsopbrengsten	56,3	47,4
Indirecte beleggingsopbrengsten	-201,6	417,5
Kosten vermogensbeheer	-4,2	-5,2
Benodigde eenjaarsinterest	21,1	11,4
Resultaat technische voorziening door wijziging marktrente	320,0	-476,4
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	191,6	-5,3
Resultaat op waardeoverdrachten	0,1	0,0
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,3	-0,3
Resultaat op kanssystemen en arbeidsongeschiktheid	-0,6	9,5
Resultaat op kosten	-0,4	0,4
Resultaat op toeslagverlening	-36,7	1,0
Resultaat op actuariële grondslagen/methoden	-57,4	25,4
Overige resultaat	0,3	0,1
Overig resultaten	-95,0	36,1
Totale baten en lasten	102,0	40,9

Hieronder volgt een toelichting bij de belangrijkste resultaten in 2021:

- Het resultaat op premies was in 2021 EUR 5,4 miljoen. Het resultaat wordt veroorzaakt door de vrijval van de solvabiliteitsopslag in de premie.
- De beleggingsopbrengsten (inclusief kosten vermogensbeheer) waren in 2021 fors lager dan in 2020. Dit is met name veroorzaakt door de gestegen rente met een daling van de vastrentende waarden tot gevolg. Daartegenover daalden de pensioenverplichtingen door de gestegen marktrente nog sterker. Dit resulteerde in een positief resultaat op beleggingen en verplichtingen van EUR 191,6 miljoen.
- Resultaat op kanssystemen (kort- en langlevens) en arbeidsongeschiktheid is EUR 0,6 miljoen lager dan verwacht (2020: EUR 9,5 miljoen hoger dan verwacht). Omdat de actuariële grondslagen op best estimate zijn, is de verwachting dat het technisch resultaat bij benadering op EUR 0 miljoen uitkomt.
 - Resultaat op sterfte (EUR 0,4 miljoen): Net als in 2020 stierven meer deelnemers dan verwacht. Ondanks het grote aantal sterfgevallen ontstond een relatief klein resultaat op sterfte doordat het in 2021 met name oudere deelnemers betrof.
 - Resultaat op arbeidsongeschiktheid (EUR -0,8 miljoen): in 2021 vonden meer invalideringen plaats dan verwacht.
 - Mutatie COPS polissen (EUR -0,2 miljoen): in 2021 is de voorziening voor de COPS polissen met 0,2 miljoen gestegen. De COPS polissen betreffen individuele vrijwillige (aanvullende) pensioenbeleggingen uit het verleden, op basis van een beschikbare premie op kapitaalbasis.
- Het resultaat op pensioenuitvoeringskosten was EUR 0,4 miljoen negatief. De vrijval van de kostenopslag uit de premie was onvoldoende om de gestegen kosten te dekken (zie ook toelichting in de jaarrekening).
- Resultaat op toeslagverlening wordt verklaard door de indexatie van 0,98% per 1 januari 2022.
- Resultaat op actuariële grondslagen/methoden wordt grotendeels veroorzaakt door de wijziging van de UFR-methodiek (EUR 58,0 miljoen negatief). Een resultaat van EUR 0,6 miljoen is ontstaan als gevolg van de harmonisatie die per 1 januari 2022 plaatsvond. Dit resultaat is verwerkt in 2021. In 2021 is de prognosetafel ongewijzigd gebleven. In juli 2021 is de notitie AG2020 en de impact van de COVID-19-pandemie op de over- en ondersterfte sinds januari 2020 van de Commissie Sterfte Onderzoek (CSO) verschenen, waarin de onderbouwing van de impact van

de pandemie op de levensverwachting in Nederland toegelicht wordt. De CSO concludeert dat er op dat moment geen aanleiding was om de Prognosetafel AG2020 aan te passen als gevolg van de COVID-19 pandemie.

- Overige resultaat betreft het resultaat op elders verzekerde regelingen en het resultaat op mutaties.

H.6.2 KOSTENDEKKENDE PREMIE

De pensioenregeling is een CDC-regeling. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de inkoop van pensioenaanspraken. De door de aangesloten werkgevers verschuldigde premie wordt jaarlijks vastgesteld conform een vaste premiesystematiek. De premie bestaat uit de volgende elementen:

- De inkoop van de pensioenopbouw van de deelnemers;
 - Berekend op basis van de door PFSR op 31 december van het voorgaande jaar gebruikte sterftegrondslagen en de door DNB gepubliceerde (nominale) rentetermijnstructuur en ultimate forward rate van 1 november van het voorafgaande jaar en;
 - Verhoogd met de risicopremie voor de toekomstige opbouw van partnerpensioen en wezenpensioen en;
 - Verhoogd met een opslag ter dekking van de kosten in verband met toekomstige uitkeringen zoals door het fonds vastgesteld en;
 - Verhoogd met een opslag voor de dekking van de kosten van premievrijstelling wegens arbeidsongeschiktheid, zoals door PFSR vastgesteld;
- De solvabiliteitsopslag berekend over sub a conform de geldende wetgeving op basis van gegevens van ultimo het voorafgaande jaar;
- Een forfaitaire vergoeding voor uitvoeringskosten;

In een situatie van reservetekort is het voor het fonds als geheel het beste dat er vanuit verschillende bronnen (waaronder de premie) wordt bijgedragen aan het herstel. Dit herstel komt immers ten gunste van alle deelnemers in het fonds.

Het bestuur is van oordeel dat de actieve deelnemers in dat geval niet een grotere bijdrage (door premiebetaling) hoeven te leveren ten opzichte van de overige deelnemers. De actieve deelnemers worden immers al geraakt door de lage rente in de vorm van een lagere opbouw.

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

- Voor de Volksbank is de premie 2021 vastgesteld op maximaal 24,0% van de pensioengevende salarissom exclusief kostenvergoeding.
- Voor Athora is de premie 2021 vastgesteld op maximaal 23,0% inclusief kostenvergoeding.
- Voor Stichting Beheer, Fonds 21 en SRH NV is het premiepercentage 2021 vastgesteld op maximaal 24,0% inclusief de kostenvergoeding.

De totale feitelijke premie over 2021 bedroeg EUR 70,3 miljoen (2020: EUR 73,7 miljoen).

	2021	2020
Betaalde premie door werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	59,1	62,2
Betaalde premie door werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	11,0	11,3
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	70,1	73,5
Werknemerspremie ANW-hiaat-verzekering	0,2	0,2
Totaal	70,3	73,7

Aangezien de pensioengevende salarissom 2021 is gedaald, is de totale premie voor opbouw pensioenaanspraken in 2021 (EUR 70,3 miljoen) lager dan in 2020 (EUR 73,7 miljoen). De totale premie voor pensioenopbouw bestaat uit een werkgevers- en een werknemersbijdrage. De werknemersbijdrage is 5,0% respectievelijk 4,5% van de pensioengrondslag voor respectievelijk de Volksbank en Athora. Naast deze premie voor pensioenopbouw is door de werknemers een premie van EUR 0,2 miljoen betaald (2020: EUR 0,2 miljoen) voor het tijdelijk partnerpensioen.

De kostendekkende premie in de zin van art. 128 van de Pensioenwet wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur, gemiddeld over 120 maanden op 1 november van het ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde rekenrente voor de kostendekkende premie bedraagt 0,4% (2020: 1,0%).

Voor de bepaling van de gedempte kostendekkende premie (conform art 4 lid 2a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds) wordt als rekenrente het gemiddelde volgens de rentetermijnstructuur DNB over de voorgaande tien jaren gehanteerd. Voor 2021 bedraagt de gehanteerde rekenrente 2,0% (2020: 2,3%).

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

	2021 ZUIVER	2021 GEDEMPT	2020 ZUIVER	2020 GEDEMPT
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking:				
- actuariële inkoop	56,2	32,6	55,2	35,6
- koopsom partner- wezenpensioen	1,7	1,3	1,8	1,3
- opslag premievrijstelling	4,1	2,4	3,5	2,2
- opslag toekomstige uitvoeringskosten	1,2	0,7	1,2	0,8
Totaal	63,2	37,0	61,7	39,9
Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende eigen vermogen	8,0	4,7	8,1	5,3
Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	2,0	2,0	1,8	1,8
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling ¹	-	-	-	-
Totaal	73,2	43,7	71,6	47,0

1) Met in achtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financiering.

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan een gedempte kostendeekkende premie. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

H.6.3 SOLVABILITEIT

Samenvatting van solvabiliteitstoets zoals opgenomen in de jaarrekening en de beoordeling van de certificerend actuaris:

(in EUR miljoen)	2021	2020
Aanwezig eigen vermogen:	555,6	453,0
Strategisch vereist eigen vermogen (VEV):	505,4	497,9
Reserveoverschot / -tekort (-)	50,2	-44,9
Aanwezig eigen vermogen:	555,6	453,0
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV):	156,6	167,4
Dekkingsoverschot / -tekort (-)	399,0	285,6

Voor meer informatie zie ook de toelichting in de jaarrekening in paragraaf I.6.3. Actuariële resultaten.

H.6.4 HAALBAARHEIDSTOETS

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

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

*De som van de verwachte uitkeringen inclusief verwachte indexaties o.b.v. het fonds beleid
De som van de verwachte uitkeringen indien jaarlijks de volledige prijsindex zou worden toegekend.*

Het gemiddeld gewogen pensioenresultaat geldt voor de pensioenen die zijn opgebouwd op 1 januari 2015 en de pensioenen die worden opgebouwd na 1 januari 2015. Tekorten in toeslagen die zijn ontstaan voor deze datum zijn niet in het pensioenresultaat meegenomen. Wel wordt vóór 2015 ontstane indexatieachterstand betrokken in situaties van inhaalindexatie.

In Q1 2021 is de jaarlijkse HBT uitgevoerd per 1-1-2021. Het gemiddelde gewogen pensioenresultaat (over een horizon van 60 jaar en met een voorgeschreven parameterset) voor het hele fonds bedroeg 95,2% (HBT 2020 98,2%) over de scenario's (vanuit feitelijke positie 1-1-2021). Het mediane pensioenresultaat is gedaald met 3,0% punt ten opzichte van de HBT van 2020. Dit is met name te verklaren de aanpassing van de DNB scenario'set:

- Rente: Negatieve impact op zowel verwacht als slechtweeer pensioen. Tevens hogere spreiding van het pensioenresultaat;
- Rendement aandelen: Positieve impact op zowel verwacht als slechtweeer pensioen;
- Prijsinflatie: Negatieve impact op het verwachte pensioenresultaat.

De aanpassing van de scenariowolk heeft een negatief effect op het pensioenresultaat van 2,8%-punt.

Het verwachte pensioenresultaat van 95,2% ligt boven de minimale grens van 85%. De spreiding tussen verwacht pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht-weer scenario vanuit de feitelijke dekkingsgraad is 26% en daarmee lager dan de maximale spreiding zoals vastgesteld door het bestuur.

H.6.5 OORDEEL CERTIFICEREND ACTUARIS

De certificerend actuaris heeft vastgesteld dat:

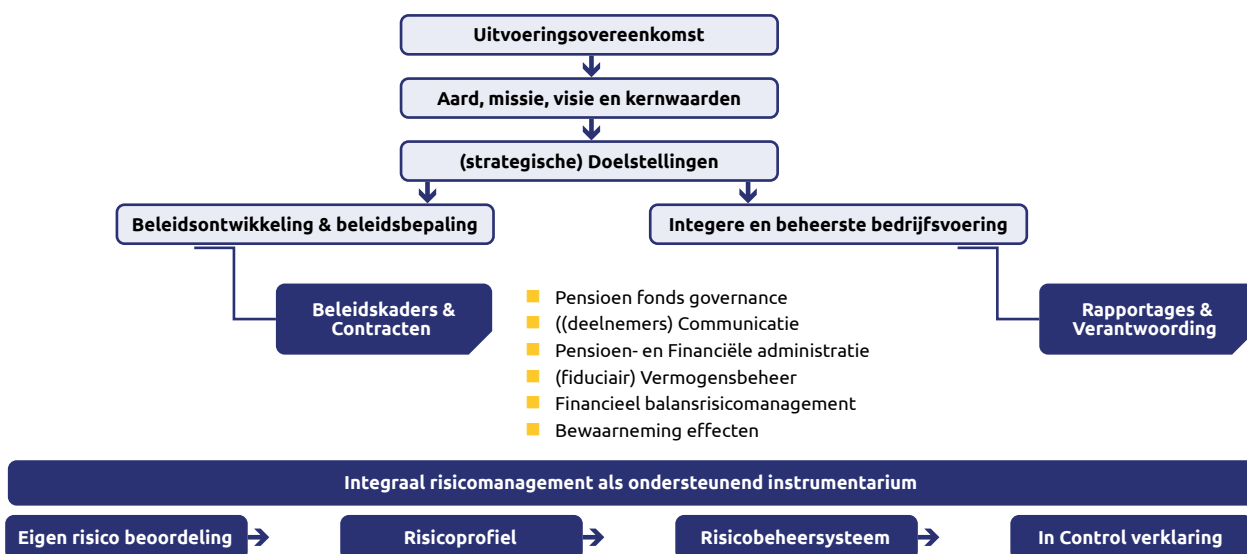
- de technische voorzieningen, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel bezien, toereikend zijn vastgesteld;
- het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen is;
- dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en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

H.7 RISICOMANAGEMENT

H.7.1 ORGANISATIE EN PROCES

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

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



Op basis van een vastgestelde risicohouding en risicobereidheid beoogt integraal risicomanagement inzicht te geven in:

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

De Eigen Risico Beoordeling uitgevoerd in 2021 resulteert in een risicoprofiel wat de punten 1 t/m 4 hierboven omvat. Het risicobeheersysteem (punt 5) wordt op het risicoprofiel geprojecteerd. De In Control verklaring wordt in Hoofdstuk 8 behandeld.

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

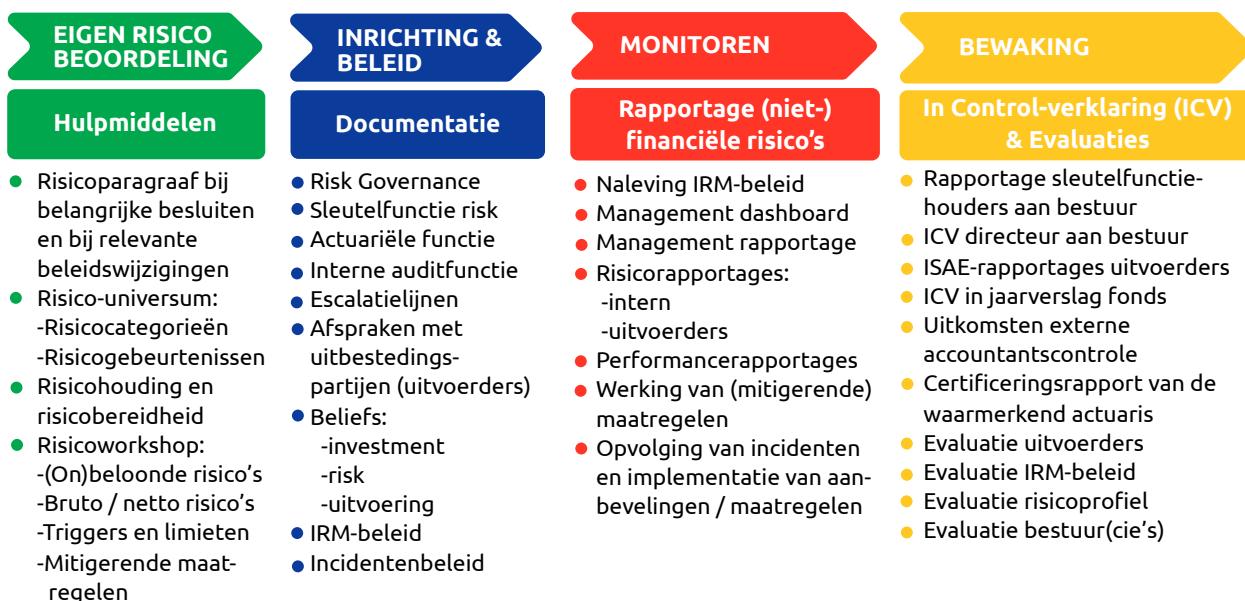
Ter zake (fiduciair) vermogensbeheer en financieel balansrisicomanagement neemt het pensioenfonds weloverwogen risico's om voldoende rendement te behalen die bijdragen aan het gewenste pensioenresultaat voor de deelnemers.

H.7.2 RISICOMANAGEMENTCYCLUS

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

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

Cyclus van Integraal Risicomanagement (IRM)



Het pensioenfonds maakt gebruik van het door toezichthouder De Nederlandsche Bank gehanteerde risicomodel FIRM / FOCUS (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode met aandacht voor het bedrijfsmodel en gedrag/cultuur) aangevuld met de COSO-ERM-principes als kader voor de inrichting van integraal risicomanagement. Dat wordt door de 'bullets' in de figuur geïllustreerd.

H.7.3 RISICOBEREIDHEID, RISICOBEBEERSING EN RISICOBEEELD 2021

Risicohouding en risicobereidheid

Zowel de risicohouding als de risicobereidheid zijn sterk bepalend voor de rendementen, volatiliteit en beheerskosten. Indien alle risico's volledig ingeperkt zouden kunnen worden, dan zouden de kosten van risicobeheersing sterk toenemen. En tegelijkertijd zouden de beloonde risico's en daarmee rendementen sterk worden beperkt. Daarom

maakt het pensioenfonds een duidelijke afweging tussen kosten van beheersing van risico's en de impact van risico's (positief of negatief). Bovendien zijn er risico's die het pensioenfonds niet kan beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld sociaal demografische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten.

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

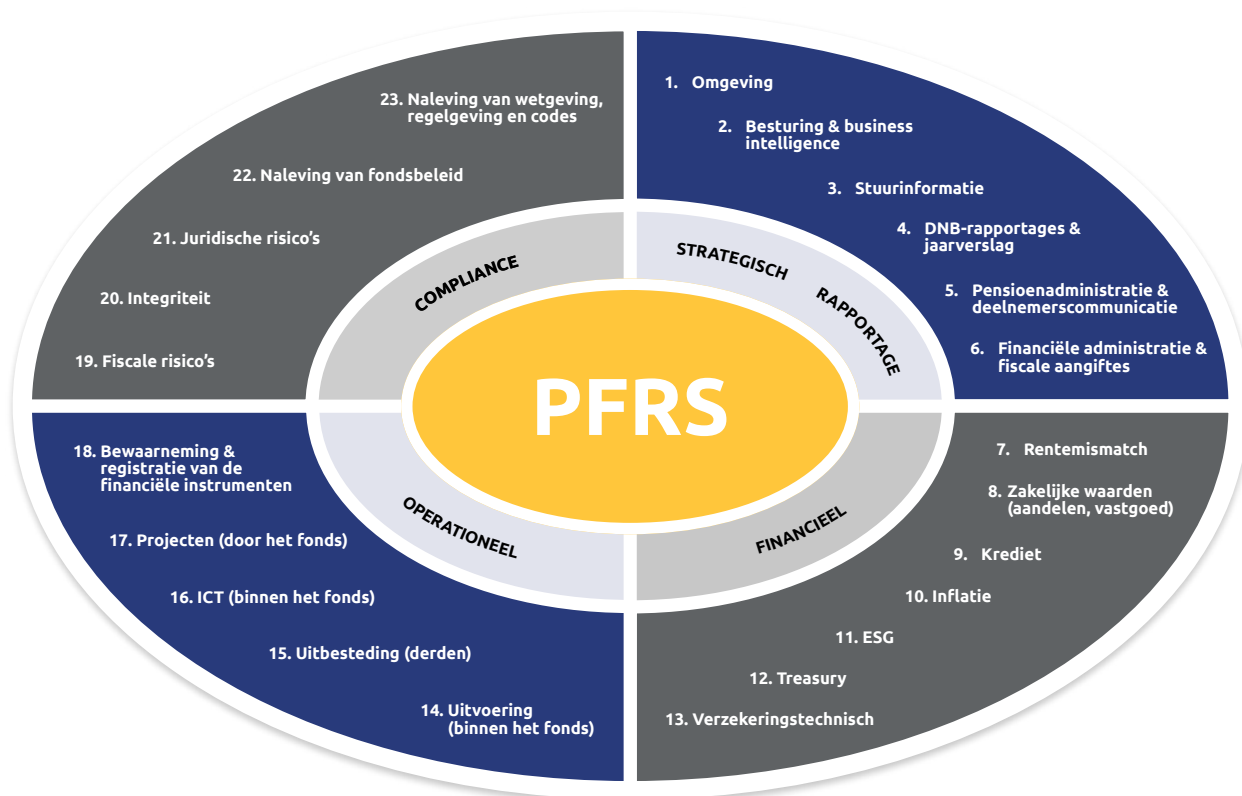
Risicobeheersing belangrijkste risico's

Drie bestuurscommissies behandelen in nauw overleg met de sleutelfunctie risicobeheer en het bestuur alle relevante risico's van het pensioenfonds. De bestuurscommissies zijn de pensioen- en communicatie-commissie (PCC), de beleggingscommissie (BC) en de finance & risk commissie (FRC). De FRC verzamelt de belangrijkste input vanuit de twee andere commissies en adviseert het bestuur over onder meer de interne beheersing (internal control statement, zie het volgende hoofdstuk 7), de in- en externe controles, compliance en de risicobereidheid.

De risico's die het pensioenfonds loopt, worden inzichtelijk gemaakt met behulp van risk self assessments, risicoindicatoren, risicorapportages en interne audits. Om te zorgen dat de werkelijke risico's binnen de grenzen blijven van wat het pensioenfonds wil en kan lopen (risicobereidheid, risicotoleranties, limieten), worden hier intern afspraken over gemaakt, en gedeeld met de externe uitvoerders, gemonitord en voert het pensioenfonds zo mogelijk verbeteringen door.

Risicobeeld 2021

Het pensioenfonds heeft meer dan 100 risicogebeurtenissen geïdentificeerd die gezamenlijk het risico-universum vormen. Deze risico's zijn vervolgens over vijf verslaggevings-technisch te onderscheiden domeinen verdeeld conform de jaarverslaggevingsrichtlijnen: 1) strategisch, 2) rapportage, 3) financieel, 4) operationeel en 5) compliance. Bovendien worden binnen de vijf domeinen 23 risicosoorten onderscheiden, zie onderstaande.



Om de focus te leggen op de belangrijkste risico's, is door het bestuur een risico top-10 vastgesteld welke is herbevestigd in de eigen risicobeoordeling (ERB) uitgevoerd in 2021.

De top tien netto risico's worden frequent gevolgd en gemonitord door het bestuur ondersteund door de bestuurscommissies, sleutelfuncties en het pensioenbureau. Om de keuze voor het risico oordeel scherper te maken, zijn er zes kwalificaties variërend van zeer laag, laag, matig, gemiddeld, hoog tot zeer hoog. Om tot een kwalificatie te komen, wordt gekeken naar de kans dat een risico zich voordoet en naar de impact. De combinatie van beide geeft een bruto risico-oordeel. Door rekening te houden met de geïmplementeerde mitigerende beheersmaatregelen is er een netto oordeel mogelijk. Naast dit netto risico geeft het bestuur ook de risicotolerantie per risico aan. Alle risicotoleranties bij elkaar opgeteld leidt tot de geaggregeerde risicobereidheid inclusief risicohouding van het pensioenfonds. Als het netto risico-oordeel niet op hetzelfde niveau ligt als de risicotolerantie worden er extra beheersmaatregelen genomen.

De top tien netto risico's inclusief het netto risico-oordeel en de risicotoleranties conform de Eigen Risico Beoordeling:

Bestuurlijke risico's PFSR	ORDEEL	TOLERANTIE
1. (Macro-)Economisch (Strategisch, omgeving)	H	H
2. Catastrophe: black swan, perfect storm (Strategisch, omgeving)	H	H
3. Sociaal demografisch (Strategisch, omgeving)	H	H
4. Rentemismatch duratie beleggingen vs duratie verplichtingen (Financieel)	H	H
5. Aandelen (Financieel, zakelijke waarden)	H	H
6. Illiquiditeitspremie (Financieel, zakelijke waarden, vastgoed)	H	H
7. Inflatierisico (Financieel)	H	H
8. Credits (corporates, EMD, HY) (Financieel)	G	G
9. ESG (Financieel)	G	G
10. Macro langlevens (Financieel, verzekeringstechnisch)	G	G

H Hoog risico en hoge tolerantie
G Gemiddeld risico en gemiddelde tolerantie

H.7.4 TOELICHTING OP DE TOP RISICO'S

Er zijn risico's die het pensioenfonds niet kan beïnvloeden of niet (geheel) kan mitigeren door strategisch beleid en maatregelen, zoals bijvoorbeeld het op zeer korte termijn operationeel kunnen laten worden van het Crisisplan financieel & operationeel en het "Crisis Team". Deze risico's zijn bijvoorbeeld ernstige incidenten, catastrofes en ontwikkelingen op de financiële markten. Soms vallen deze risico's zelfs samen, zoals in het geval van de coronacrisis in 2020 (pandemie, impact op de dekkingsgraad van het pensioenfonds). Zoals eerder aangehaald in het bestuursverslag heeft BSG als pensioenuitvoeringsorganisatie van PFSR in 2021 te maken gehad met een groot datalek. Het bestuur van PFSR heeft dit incident direct haar aandacht gegeven en met de instelling van een taskforce de direct vereiste acties getroffen, de opvolging van verbetermaatregelen door BSG gemonitord en de deelnemers van PFSR op juiste wijze geïnformeerd.

Onderstaand wordt de risico top 5 (van bruto naar netto) uitgewerkt conform de Eigen Risico Beoordeling. In aanvulling hierop verwijzen wij ook naar de toelichting in de jaarrekening ter zake het vereist eigen vermogen, Risicoparagraaf I.5.4.

RISICO	BESCHRIJVING	RISICO RESPONSE
Macro-economisch risico	De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. De kansen en bedreigingen naar aanleiding van omslagpunten in de conjunctuurcycli (groei, krimp, recessie, herstel), protectionisme door middel van importtarieven, fusie & overname-restricties en kapitaal export restricties, economische hervormingen, het niveau van consumentenvertrouwen, (de)globalisatie, handelsspanningen/oorlogen, werkloosheidsniveaus, begrotingsbeleid / fiscaal beleid van centrale overheden, monetair beleid van centrale banken, overheidsbestedingen, verwevenheden banken en overheden (bijvoorbeeld Japan, Italië, hoge deelname in staatsschulden door lokale banken in opkomende markten), consolidatie / fusies in bedrijfssectoren en toeleveringsketens.	Het macro-economisch risico heeft een belangrijke invloed op het balansrisicomanagement en de beleggingskeuzes en op de marktwaardering van de risicoafdekkingen en de beleggingen van het pensioenfonds. Het macro-economisch risico wordt meegenomen in de ALM-studies die het pensioenfonds periodiek uitvoert als belangrijkste maatregel. Ook het DBRM (dynamisch balans risicomanagement) bewijst in dergelijke gevallen goede diensten vanwege het disciplinerende en vroegtijdig signalerende karakter ervan, geënt op de praktijk. Macro-economische cijfers en periodieke updates hebben de aandacht van het pensioenfonds en worden gemonitord in de bestuurs- en beleggings-commissie vergaderingen. Deze maatregelen mitigeren het netto risico tot een score hoog.

RISICO	BESCHRIJVING	RISICO RESPONSE
<p>Catastrofe-risico's met onderverdeling naar extreme gebeurtenissen, Black Swans en Perfect Storms</p>	<p>De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Extreme gebeurtenissen zoals extreem weer als gevolg van klimaatverandering en natuurrampen en calamiteiten zoals aardbevingen, tsunami's en groot-schalige, langdurige bosbranden. Deze gebeurtenissen zijn weliswaar te modelleren maar er zijn inherente onnauwkeurigheden met betrekking tot dit soort van staartrisico's te onderkennen. Black Swans zijn gebeurtenissen die niet eerder zijn waargenomen en waarvan dus ook niet bekend is dat ze kunnen voorkomen en dus niet mee worden genomen in modellen. Perfect Storms zijn onafhankelijke gebeurtenissen die tegelijkertijd of kort na elkaar optreden en het gevolg zijn van een onwaarschijnlijke samenloop van omstandigheden die elk voor zich bekend en hanteerbaar zijn, en dus op zich te modelleren, maar in hun samenhang een versterkend effect en een groot-schalige calamiteit opleveren.</p>	<p>Uitzonderlijke, onvoorziene en onwaarschijnlijke gebeurtenissen kunnen een grote en soms een extreme invloed hebben op het rendement van een gevolgde (beleggings-)strategie en beleggingsstijl, en daarmee als zeer hoog bruto risico classificeren. Dit soort catastrofes komen niet voort uit een modelleerbaar toeval, maar uit onverwachte en onvoorziene gebeurtenissen dikwijls resulterend in financiële crashes. Hierbij kan verwezen worden naar een aantal voorbeelden uit het recente verleden zoals: '9-11', de dot.com crisis en de kredietcrisis. Per 2020 wordt ook COVID-19 in dit rijtje opgenomen. Crisisplannen en crisismangement zijn de belangrijkste maatregelen. Deze maatregelen mitigeren het netto risico tot een score hoog.</p>
<p>Sociaal-demografische risico's</p>	<p>De inschatting is dat sprake is van een hoog bruto risico. Hieronder vallen kansen en bedreigingen zoals de voortschrijdende individualisering, minder oog hebben voor elkaar en impact op allerlei soorten van solidariteit, meer flexibele en minder langdurige arbeidsrelaties met verwijzing naar de zzp-ontwikkeling. Geografische ontwikkelingen als vergrijzing, dat wil zeggen een bevolking met een groot aandeel ouderen, ontgroening door lagere geboortecijfers hebben impact op de arbeidsproductiviteit en de verdeling van de lasten. Concreet voor de Nederlandse situatie: de combinatie van vergrijzing en vergroening heeft invloed op het economisch groeipotentieel, het inflatieniveau en op de betaalbaarheid van de verzorgingsstaat. Vrouwen zijn in de Nederlandse bevolking licht in de meerderheid. Op elke 100 vrouwen zijn er 98 mannen. De demografische druk geeft een indruk van de mate waarin de 'werkenden' moeten voorzien in het onderhoud van de 'niet-werkenden'.</p>	<p>Dit betekent dat de demografische druk, de verhouding tussen werkenden en niet-werkenden, in 2050 aanzienlijk hoger zal zijn dan in 2010. In de Westerse wereld leven we veel langer, waardoor verhoging van de pensioenleeftijd onontkoombaar is geworden. Langer doorwerken is dus noodzakelijk. Maar daarbij horende vragen zijn: is langer werken ook leuk, fysiek en psychisch mogelijk voor de werknemer, maatschappelijk geaccepteerd en wordt het ondersteund door de werkgevers (HRM)? Voldoende uitdagingen waar het pensioenfonds maar in zeer beperkte mate mitigerende maatregelen voor kan instellen. Het bruto risico is hoog en dat geldt ook voor het netto risico.</p>

RISICO	BESCHRIJVING	RISICO RESPONSE
Rentemismatch-risico: duratie beleggingen vs duratie verplichtingen	De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Renteontwikkelingen hebben een sterke impact op de dekkingsgraad (DG) van het pensioenfonds. De pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swap curve (DG MW) en de UFR-curve (wettelijk, DG UFR). De waardeontwikkeling die daaruit voortkomt, wordt zo goed als het kan gerepliceerd door te beleggen in vooral vastrentende waarden en rentederivaten. Hierdoor is het pensioenfonds gevoelig voor de staat-swap spread ontwikkeling. Belangrijke indicator bij de rentemismatch monitoring is de duratie/basispunt gevoeligheid van de beleggingen in vergelijking met de duratie/basispuntgevoeligheid van de verplichtingen.	Het pensioenfonds heeft een dynamisch balans risico managementbeleid opgesteld. (zie beleggingen hoofdstuk H4) De looptijdstructuur van de pensioenverplichtingen en dat geldt met name voor de langere looptijden kan niet alleen met staatsobligaties, credits en hypotheek worden gerepliceerd (gematcht), maar moet worden aangevuld met derivaten (renteswaps). Het pensioenfonds heeft een strategische rentehedge van 70% (DG-marktwaarde). De risico-mitigerende maatregelen resulteren in een hoog netto risico.
Aandelenrisico	Het pensioenfonds belegt in zakelijke waarden zoals aandelen ontwikkelde markten (10% van de totale portefeuille) en opkomende markten (10% van de totale portefeuille) en in indirect vastgoed (5% van de totale portefeuille). De focus ligt qua toprisico op de aandelen. De inschatting is dat sprake is van een zeer hoog bruto risico. Het pensioenfonds belegt in aandelen om op lange termijn een hoger rendement te behalen dan een belegging in vastrentende waarden. Aandelenrisico is met andere woorden een beloofd risico. Het pensioenfonds hanteert een dynamisch balans risicomanagement beleid (DBRM). Afhankelijk van de DG-MW stand is er een variabele weging van de Matching- en de Returnportefeuille.	In het DBRM hanteert het pensioenfonds een risicobudget voor aandelen op basis van een schok van 50% op aandelen. Daarnaast is voor het aandelenrisico diversificatie vastgesteld. Dit houdt in dat de beleggingsportefeuille is gespreid over verschillende beleggingscategorieën, regio's en sectoren. Het pensioenfonds dekt het aandelenkoersrisico, het risico dat koersen van aandelen dalen, niet structureel af, maar kan dit in voorkomende gevallen wel doen. De kosten van het (blijven) afdekken van het risico dat de aandelen in koers dalen zijn hoog. De risico-mitigerende maatregelen resulteren in een hoog netto risico.

H.8 INTERNE BEHEERSING EN IN CONTROL VERKLARING

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

De belangrijkste risico's en beheersingsmaatregelen zijn beschreven in H.7. Deze beschrijving geeft inzicht in de identificatie van de belangrijkste risico's en de getroffen beheersingsmaatregelen gericht op het waar mogelijk terugbrengen van risico's tot risiconiveaus die passen bij het gewenste risicoprofiel van het pensioenfonds en de risicobereidheid van het bestuur. De volgende 2 paragrafen (8.1 en 8.2) gaan in op 2 belangrijke onderdelen van interne beheersing.

De resultaten van reguliere beoordelingen, algemene en specifieke onderzoeken en controles inclusief de door directie van de uitvoerders afgegeven managementverklaringen, de in control verklaringen per kwartaal (ICV), de ISAE 3402 type II jaarrapportages, compliance statements en periodieke SLA- en performancerapportages, en het integrale risicomanagement van het pensioenfonds zelf inclusief rapportages van de interne sleutelfunctionarissen, bieden het bestuur van het pensioenfonds voldoende zekerheid met betrekking tot het in control zijn.

H.8.1 ORGANISATIE EN VERANTWOORDELIJKHEDEN

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

De dagelijkse coördinatie van de uitvoerders is door het bestuur gedelegeerd aan de directeur en het pensioenbureau. Dit is vastgelegd in het directiestatuut en het onderliggende beleidsdocument verantwoordelijkheden & taken pensioenbureau. De uitvoering van de pensioen- en financiële administratie en het fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement is uitbesteed aan derde partijen ("uitvoerders"), respectievelijk Blue Sky Group en NN IP.

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

H.8.2 BELANGRIJKE BEHEERSINGS- EN CONTROLEMAATREGELEN FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Voor de uitbestede dienstverlening is door het pensioenfonds de ISAE 3402 rapportages type II beoordeeld van Blue Sky Group en Nationale Nederlanden Investment Partners (NN IP). Voor de materiële onder-uitbesteding aan Altis is tevens de ISAE 3000 rapportage type II beoordeeld. Deze rapportages hebben betrekking op de inrichting en werking van de interne beheersing op het procesvlak van pensioenbeheer en financiële administratie, fiduciair vermogensbeheer inclusief financieel balansrisicomanagement. En daaruit resulterende financiële cijfers voor de 2021 jaarrekening van het pensioenfonds. De ISAE rapportages zijn tijdig verstrekt en bevatten voor alle 2 de uitvoerders en 1 uitvoerder waarbij sprake was van materiële onder-uitbesteding geen bijzonderheden in de vorm van relevante bevindingen en/of tekortkomingen. De bevindingen en conclusies van de externe accountant van de uitvoerder en het pensioenfonds ter zake de controle van de jaarrekeningen ondersteunen de evaluatie van de bestuurscommissie FRC.

Daarnaast voorziet het stelsel van risicobeheersing en interne controle in specifieke coördinatie en controlewerkzaamheden, welke door en binnen het pensioenbureau worden uitgevoerd.

Tevens heeft de directeur namens het bestuur verklaringen ('letters of representation') met betrekking tot de controle van de basisgegevens en de controle van het jaarverslag verstrekt aan de externe accountant.

Het bestuur heeft gedurende het verslagjaar de inhoud van periodieke rapportages over financiële en niet-financiële prestaties beoordeeld. Voorts beschikt het bestuur over het actuarieel jaarrapport van de waarmede actuaire en de controleverklaring en de management letter van de externe accountant.

H.8.3 INHERENTE BEPERKINGEN AAN BEHEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn erop ingericht om een redelijke mate van zekerheid te bereiken ten aanzien van de identificatie en het beheersen van materiële risico's.

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

H.8.4 AANPASSINGEN EN VERBETERINGEN IN BEHEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

Sinds 2019 heeft het Bestuur naar aanleiding van IORP II drie interne sleutelfuncties ingericht. Te weten de actuariële functie, de risicobeheerfunctie en de interne auditfunctie. Met deze sleutelfuncties is een verdere verbetering en formalisering van de beheersings- en controlesystemen gerealiseerd. De hieraan verbonden kosten worden door de FRC en het bestuur nauwlettend bewaakt. De rapportagefrequentie voor de actuariële functie is na afloop van ieder kwartaal en voor de risicobeheerfunctie per halfjaar. Vanuit deze sleutelfuncties zijn geen belangrijke tekortkomingen geconstateerd. Waardoor er geen veranderingen in de interne beheersing noodzakelijk waren in 2021.

De interne auditfunctie (IAF) heeft sinds haar start in 2019 diverse auditrapporten uitgebracht en de sleutelfunctiehouder heeft over 2021 samenvattend schriftelijk gerapporteerd aan het bestuur. In 2021 zijn er twee audits uitgevoerd waarvan onderstaand kort verslag wordt gedaan.

Ten eerste is er een audit op het project harmonisatie pensioenregelingen uitgevoerd. Deze audit was gericht op het geven van een oordeel over de beheersing van de risico's bij de transitie van de oude opgebouwde pensioenrechten naar de huidige pensioenregeling (opzet en bestaan). De conclusie van dit onderzoek was dat de conversieaanpak en de communicatieaanpak bij BSG, de pensioenuitvoeringsorganisatie, in opzet voldoende waarborgen bieden om een beheerste transitie van de oude opgebouwde pensioenrechten naar de huidige pensioenregeling binnen het pensioenadministratiesysteem WINGS van BSG te realiseren. Er zijn geen actiepunten overeengekomen.

Bovendien heeft de IAF een audit op de beheersing van de uitbesteding aan Nationale Nederlanden Investment Partners (NN IP) uitgevoerd. NN IP is de fiduciair vermogensbeheerder sinds 1 september 2020. Dit onderzoek was gericht op het geven van een oordeel over de monitoring door het Pensioenbureau, de Risicobeheerfunctie en de Beleggingscommissie om de operationele risico's rond de uitbesteding aan NN IP te beheersen. IAF is van oordeel dat de monitoring op de dienstverlening van NN IP toereikend is. Er zijn geen actiepunten overeengekomen.

Op 27 juli 2021 heeft zich een groot datalek voorgedaan welke door BSG als een ernstig incident is aangemerkt. Hierop is door het bestuur een taskforce ingesteld die de beheersmaatregelen vanuit het fonds heeft gecoördineerd en heeft georganiseerd. Vanuit de evaluatie door de taskforce zijn adviezen voor toekomstige beheersing gekomen, welke door het bestuur zijn overgenomen.

Het datalek heeft geen consequenties gehad voor de juistheid en volledigheid van de in PFSR jaarrekening 2021 gerapporteerde cijfers.

Tenminste jaarlijks evalueren het bestuur en de FRC de naleving van wet- en regelgeving (compliance) bij de pensioenuitvoeringsorganisatie BSG. Kort na de kwartaallijkse monitoring van de Q2 rapportage (dagtekening september 2021) door de Finance & Risk commissie (FRC), zijn vragen gerezen over de aantoonbare continue werking van beheersmaatregelen met betrekking tot compliance bij BSG. Het bestuur gaat hierover passende (verbeter)afspraken te maken met BSG en opvolging te monitoren via de pensioen- en communicatiecommissie (PCC) en de FRC. De vertraging van de jaarrekening heeft ertoe geleid dat de jaarrekening, het bestuursverslag en de jaarstaten buiten de wettelijke termijn zijn vastgesteld en ingediend. Hiermee wordt niet voldaan aan PW artikel 146 en 147.

Het bestuur heeft daarbuiten geen redenen om te twifelen dat het fonds niet aan de relevante wet- en regelgeving heeft voldaan.

Het opstellen van de jaarrekening 2021 heeft meer tijd gekost dan gepland. Dit is in hoofdzaak veroorzaakt door het niet tijdig aantrekken en inwerken van personeel in het verslaggevingsteam van BSG. Hierover is tussentijds en bij herhaling indringend gesproken met de directie van BSG. De ingezette maatregelen hebben helaas een te late levering van onze jaarrekening niet kunnen voorkomen. Het bestuur is ontstemd over de ontstane vertraging en betreurt de gang van zaken. Met de relevante betrokken partijen zal geëvalueerd worden om een dergelijke omvangrijke vertraging voor het jaarverslag 2022 te voorkomen.

H.8.5 IN CONTROL VERKLARING 2021

Het bestuur beschikt over een actuele beschrijving van de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de externe financiële verslaggeving.

Op basis van de informatie die het bestuur ter beschikking is gesteld (H.8.2) heeft het bestuur geconstateerd dat de opzet van dit systeem van externe verslaggevings-controls adequaat is en heeft het bestuur verder geconstateerd dat deze effectief overeenkomstig de beschrijving heeft gewerkt. Het in paragraaf 8.4 besproken inefficiënte jaarwerkproces heeft weliswaar geleid tot een te late oplevering van de jaarrekening en daarmee van het jaarverslag, maar heeft geen consequenties gehad voor de getrouwheid van de gerapporteerde financiële cijfers.

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

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

In maart 2022 is het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen ingediend. Het pensioenfonds komt hiermee in een nieuwe fase. Er moeten nog veel details in lagere regelgeving worden ingevuld. Echter, sociale partners en ons pensioenfonds zullen grote stappen moeten zetten om de implementatie van het nieuwe stelsel tijdig in goede banen te leiden. Daarnaast blijft het pensioenfonds in gesprek met de werkgevers over de toekomst van het pensioenfonds. Voor 2022 geldt dat zowel de Volksbank als Athora hun pensioentoezegging hebben ondergebracht bij het pensioenfonds. Naar aanleiding van de verkoop in 2021 van een onderdeel (ACTIAM N.V.) van Athora Netherlands N.V. aan Cardano Group zal een groep van circa 70 deelnemers eind 2022 vertrekken uit het pensioenfonds.

De ontwikkelingen wereldwijd volgen elkaar snel op en deze ontwikkelingen hebben impact op toekomstscenario's. In nagenoeg de hele wereld is geschokt gereageerd op de inval van Rusland in Oekraïne in februari 2022. Naast de humanitaire gevolgen in het gebied zelf heeft dit ook wereldwijde humanitaire gevolgen door de sterk stijgende voedselprijzen en schaarste. De wereldwijde economie wordt tevens geraakt door dit conflict. De energieprijzen zijn enorm gestegen, oplopende rentes en wij zien een hoge inflatie.

De Corona crisis (COVID-19) is in 2022 nog niet geheel voorbij maar lijkt wel over het hoogtepunt heen. Verwacht wordt dat dit in 2022 minder impact gaat hebben op het pensioenfonds. De mogelijke gevolgen hiervan voor sterfte en op de lange termijn voor bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheid zijn nog onbekend.

In 2022 zal de stuurgroep strategie verder onderzoek doen naar de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de toekomst van het pensioenfonds. Vanwege de grote veranderingen in de wereldwijde economie worden in 2022 de eerder gedane studies herijkt door de stuurgroep. Door de komst van de Wet toekomst pensioenen zal de strategie aangepast worden. De Missie en de Visie zullen naar verwachting ongewijzigd blijven.

Conflict in Oekraïne

De impact van het conflict in Oekraïne heeft tot nu toe een beperkt stijgend effect op de dekkingsgraad veroorzaakt door de stijgende rente in deze onzekere tijden.

Als gevolg van het conflict in Oekraïne wordt nauwlettend gemonitord in hoeverre onze uitbestedingspartijen de sanctierichtlijnen van DNB en AFM opvolgen. In het eerste kwartaal van 2022 was geen sprake van overtreding van de sanctierichtlijnen. Dat betekent dat er geen pensioenbetalingen aan gesanctioneerde personen plaatsvinden, het fonds geen directe beleggingen heeft in Rusland die op de sanctielijst staan of beleggingen heeft aangekocht na 23 februari 2022 in entiteiten die gesanctioneerd zijn.

Harmonisatie pensioenregeling

Op 1 januari 2022 zijn de opgebouwde pensioenen geharmoniseerd. De deelnemers zijn uitvoerig hierover geïnformeerd en de deelnemers konden tot april bezwaar aantekenen tegen de omzetting van een paar afwijkende pensioenvormen, zoals bijvoorbeeld een tijdelijk ouderdomspensioen. Door de harmonisatie wordt de complexiteit van de pensioenregeling gereduceerd en verwachten wij dat de kosten voor de pensioenuitvoering zullen afnemen.

Communicatie

Het pensioenfonds hecht veel waarde aan de communicatie met haar deelnemers. In 2022 zal daarom een risicobereidheidsonderzoek worden uitgevoerd

ESG

Het bestuur heeft in september 2021 de strategische MVB-ambitie 2021-2024 goedgekeurd, welke als leidraad fungeert voor de doorontwikkeling van het MVB-beleid. Belangrijke doelstellingen in dit beleid zijn de reductie van CO₂-uitstoot en groener beleggen. Decarbonisatie van de eigen beleggingsportefeuille kan bijdragen aan een verbeterd risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille maar heeft beperkte directe impact op de wereldwijde CO₂-uitstoot. Daarom heeft PFSR bewuste allocaties aangebracht naar groene obligaties (green bonds) in de vastrentende waarden mandaten. Daarmee financiert het (deels) de transitie naar een koolstofarme economie, en draagt het bij aan de financieringsbehoefte voor klimaatmitigatie en klimaatadaptatie. Bij het implementeren van definitieve PFSR-klimaatdoelstellingen (CO₂-reductie en green bond allocaties) zal een impactanalyse telkens inzicht moeten bieden in de effecten op risico en rendement, alsmede doorlopende kosten en transitiekosten en andere relevante beleggingsimplicaties. Het jaar zal ook in het teken staan van de verdere implementatie van de tweede fase van de Sustainable Finance Disclosure Regulation.

Het fonds zal samen met de fiduciair adviseur maatregelen treffen die het mogelijk maken periodiek te rapporteren over het duurzaamheidsgehalte van de beleggingsportefeuille. Immers het fonds vindt MVB belangrijk, geeft hierin verregaande mate invulling in en communiceert hierover actief, dat betekent dat het fonds een zogenaamd 'artikel 8' fonds is en op voorgeschreven wijze zal moeten rapporteren op 18 voorgeschreven duurzaamheidsindicatoren.

Het fonds zal in 2022 voorbereidingen treffen om hieraan te kunnen voldoen, en zal voor het eerst in 2023 m.b.t. boekjaar 2022 hierover rapporteren.

Informatiebeveiliging

Mede ingegeven door het datalek zal in 2022 het bestuur veel aandacht besteden aan informatiebeveiliging en cyber risico's. Naast direct genomen maatregelen om de kans op datalekken in de toekomst te verkleinen, zal het informatiebeveiligingsbeleid worden aangescherpt om klaar te zijn voor toekomstige ontwikkelingen rond cyberrisico's.

Pensioenbureau

Vanaf 1 februari 2022 is de heer S.J. Nauta gestart als Directeur van het pensioenfonds. Hij zal samen met deels nieuw gevormde team alle uitdagingen aangaan waar het pensioenfonds voor staat. Wij wensen hem en zijn collega's uit het team veel succes.

Verder dankt het bestuur alle medewerkers van het pensioenbureau voor hun inzet en betrokkenheid. Die dank geldt uiteraard ook de medewerkers van onze uitbestedingspartners.

Utrecht, 2 augustus 2022

Het bestuur

Namens de RvT:

Jaarrekening 2021

Alle bedragen luiden in miljoenen euro's tenzij anders vermeld.

I.1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	80
I.2	Rekening van baten en lasten	81
I.3	Kasstroomoverzicht	82
I.4	Toelichting algemeen	83
I.4.1	Activiteiten	83
I.4.2	Pensioenregeling	83
I.4.3	Toeslagverlening	84
I.4.4	Financiering en premie	84
I.4.5	Grondslagen voor de financiële verslaggeving	85
I.4.6	Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	86
I.4.7	Grondslagen voor de resultaatbepaling	88
I.4.8	Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	89
I.5	Toelichting op de balans	90
I.5.1	Activa	90
I.5.2	Passiva	95
I.5.3	Niet in de balans opgenomen verplichtingen	98
I.5.4	Risicoparagraaf	98
I.6	Toelichting rekening van baten en lasten	108
I.6.1	Baten en lasten pensioenactiviteiten	108
I.6.2	Baten en lasten beleggingsactiviteiten	113
I.6.3	Actuariële analyse van het resultaat	114
I.7	Overige informatie	116
I.8	Gebeurtenissen na balansdatum	116

BALANS PER 31 DECEMBER (na resultaatbestemming)

	TOELICHTING	2021	2020
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds			
• Vastgoed	1	210,8	181,6
• Aandelen	2	900,4	847,3
• Vastrentende waarden ¹	3	2.984,6	2.949,0
• Derivaten ¹	4	185,3	477,1
Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds		4.281,1	4.455,0
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	5	2,3	2,2
Vorderingen en overlopende activa	6	3,3	3,3
Liquide middelen	7	1,4	1,6
Totaal Activa		4.288,1	4.462,1
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	8		
• Bestemmingsreserves		4,2	4,8
• Overige reserves		555,6	453,0
Totaal stichtingskapitaal en reserves		559,8	457,8
Technische voorzieningen			
• Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	9	3.695,5	3.952,8
Derivaten	4	27,0	47,0
Schulden en overlopende passiva	10	4,5	4,5
Totaal passiva		4.286,8	4.462,1

1) Inclusief overige balansposten die voortvloeien uit de beleggingen.

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

REKENING VAN BATEN EN LASTEN

	TOELICHTING	2021	2020
Baten en lasten pensioenactiviteiten			
Premies werkgevers en werknemers	11	70,3	73,7
Waardeoverdrachten, per saldo	12	-1,3	-2,5
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds			
• Pensioenopbouw	13	-63,3	-61,4
• Toeslagverlening	14	-36,7	1,0
• Rentetoevoeging ¹	15	21,1	11,4
• Wijziging rekenrente	16	320,0	-476,4
• Onttrekking pensioenuitkeringen	17	72,6	70,3
• Pensioenrechten waardeoverdrachten, per saldo	18	1,3	2,5
• Wijziging actuariële grondslagen, per saldo	19	-57,4	25,4
• Overige mutaties voorziening pensioenverplichtinge	20	-0,3	9,5
Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds		257,3	-417,7
Pensioenuitkeringen	21	-71,4	-69,2
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	22	0,1	0,1
Pensioenuitvoeringskosten	23	-3,5	-3,2
Totaal baten en lasten pensioenactiviteiten		251,5	-418,8
Baten en lasten beleggingsactiviteiten			
Directe beleggingsopbrengsten	24	56,3	47,4
Indirecte beleggingsopbrengsten	24	-201,6	417,5
Kosten van vermogensbeheer	24	-4,2	-5,2
Totaal baten en lasten beleggingsactiviteiten		-149,5	459,7
Resultaat		102,0	40,9

1) Doordat de éénjaarsrente aan het begin van het jaar negatief is volgt een positief resultaat op rentetoevoeging.

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

Het resultaat wordt toegevoegd aan de overige reserves.

KASSTROOMOVERZICHT

	2021	2020
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	70,0	71,8
Ontvangen waardeoverdrachten	3,1	2,0
Ontvangen uitkeringen elders verzekerde regelingen	0,1	0,1
Betaalde pensioenuitkeringen	-71,4	-69,2
Betaalde waardeoverdrachten	-4,4	-4,5
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-3,5	-3,1
Betaalde overige lasten pensioenactiviteiten	-6,1	-2,9
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen beleggingen (inclusief afwikkeling derivaten)	1.394,0	2.261,0
Directe beleggingsopbrengsten	56,3	38,3
Aankopen beleggingen (inclusief derivaten)	-1.441,6	-2.288,2
Mutatie deposito's en liquiditeiten	1,4	-2,4
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-4,2	-5,1
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	5,9	3,6
Mutatie liquide middelen	-0,2	0,7
Liquide middelen begin van het jaar	1,6	0,9
Liquide middelen eind van het jaar	1,4	1,6
Mutatie liquide middelen	-0,2	0,7

I.4 TOELICHTING ALGEMEEN

I.4.1 ACTIVITEITEN

Het doel van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL, statutair gevestigd in Utrecht, kantoorhoudend aan het Pettelaarpark 120 in 's-Hertogenbosch (hierna: het pensioenfonds), is het verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden ter zake van ouderdom en overlijden. Verder verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Hierdoor geeft het pensioenfonds invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten werkgevers: de Volksbank N.V., Athora Netherlands N.V. (voorheen VIVAT N.V.), Stichting Beheer SNS REAAL, SRH N.V. en Stichting Fonds 21 (t/m juli 2021). Het pensioenfonds is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 41086318.

I.4.2 PENSIOENREGELING

Algemeen

De deelnemer heeft op grond van het pensioenreglement aanspraak op:

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

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

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

Reductiebepalingen

Indien in enig jaar het totaal van de premies ontoereikend is om de pensioenopbouw in dat jaar te financieren, wordt de pensioenopbouw van alle deelnemers vastgesteld op een naar rato van het premietekort verminderd bedrag, tenzij anderszins in het premietekort kan worden voorzien. Als gevolg hiervan is het opbouwpercentage van het ouderdomspensioen voor deelnemers van de Volksbank in 2021 vastgesteld op 1,21% (2020: 1,32%) en voor deelnemers Athora op 1,05% (2020: 1,21%).

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

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

1.4.3 TOESLAGVERLENING

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

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

De wijze waarop het bestuur invulling kan geven aan de inspanningsverplichting inzake de toeslagverlening is vastgelegd in het Uitvoeringsbesluit Indexatie. Bij een beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de nominale dekkingsgraad over een periode van 12 maanden op basis van rentetermijnstructuur DNB) onder de wettelijke ondergrens van 110% wordt geen toeslag toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad (en de wettelijke ondergrens van 110%), maar niet hoger dan 123,5% (2020: 122,6%) wordt gedeeltelijk geïndexeerd overeenkomstig de volgende formule:

$$(\text{beleidsdekkingsgraad} - 110\%) / (123,5\% - 110\%) \times \text{procentuele verandering consumenten-prijsindex}$$

Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 123,5% wordt volledig geïndexeerd. Er wordt niet meer toeslag verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd.

Een achterstand in de toeslagverlening kan worden ingehaald. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 130%, maar niet hoger dan 135% kan 1,0% inhaaltoeslag worden toegekend. Bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 135% kan 2,0% inhaaltoeslag worden toegekend. De inhaaltoeslagen kunnen ook betrekking hebben op eerder toegepaste kortingen.

De hiervoor vermelde percentages zijn indicatief. Het bestuur blijft te allen tijde bevoegd hiervan af te wijken.

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

1.4.4 FINANCIERING EN PREMIE

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

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

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

- Voor de Volksbank bedraagt de maximale premie voor de reguliere opbouw 24,0% van de loonsom. Daarbovenop betaalt de Volksbank een nominale vergoeding 940.000 (in 2020 EUR 1.226.000) voor de uitvoeringskosten.
- Bij Athora geldt dat de premie voor de reguliere opbouw en een nominale vergoeding 620.500 (in 2020 EUR 1.015.000) is gemaximeerd op 23,0% van de loonsom. Na aftrek van de uitvoeringskosten bedraagt de voor de pensioenopbouw beschikbare premie 22,3% van de loonsom.

	DE VOLKSBANK	ATHORA NETHERLANDS
Premie excl. pensioenuitvoeringskosten	24,0%	22,3%
Kosten pensioenuitvoering (in EUR)	940.000	620.500

Het totaal van de loonsom (het vaste inkomen en het variabele inkomen) per deelnemer waarover premie wordt berekend is voor 2021 gemaximeerd op EUR 112.189 (2020: EUR 110.111).

I.4.5 GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Algemeen

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

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

Deze jaarrekening heeft betrekking op het verslagjaar 2021, dat is geëindigd op 31 december 2021.

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Schattingswijzigingen

Op 12 juni 2019 is het Advies van de Commissie Parameters verschenen, waarin onder meer een aangepaste UFR-methode wordt geadviseerd. De belangrijkste wijziging in de UFR-methode is dat de UFR pas van invloed wordt vanaf een looptijd van 30 jaar in plaats van een looptijd van 20 jaar. Daarnaast is de berekening van de UFR zelf gebaseerd op de 30-jaars forward rate in plaats van de 20-jaars forward rate. Tot slot groeit de rentecurve in de nieuwe methode langzamer naar de UFR toe. DNB heeft besloten om de nieuwe UFR-parameters over een periode van vier jaar stapsgewijs in te voeren. Op deze manier wordt de impact van de nieuwe UFR gespreid over een langere periode. Door middel van deze stapsgewijze invoering zal de nieuwe UFR volledig van kracht zijn begin 2024. In de periode van 2021 tot 2024 is de rentetermijnstructuur gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de rentetermijnstructuur op basis van de huidige en de nieuwe UFR-methode, waarbij de gewichten jaarlijks op 1 januari met gelijke stappen aangepast worden. In januari 2021 is begonnen met de stapsgewijze transitie van de oude methode naar de nieuwe methode. In 2021 bedraagt deze weging 75% voor de curve onder de oude methode en 25% voor de curve onder de nieuwe methode. Het effect op de pensioenverplichtingen bedraagt EUR 58,0 miljoen (dotatie).

Verwerking

De belangrijkste activa en verplichtingen van het pensioenfonds zijn respectievelijk de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De beleggingen bestaan volledig uit financiële activa en derivaten. Deze worden in de balans opgenomen respectievelijk van de balans verwijderd op transactiedatum (datum van koop of verkoop). Dit is het moment waarop de toekomstige economische voordelen en de risico's verbonden aan het financiële instrument worden overgedragen. Pensioenverplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment van toekenning of overdracht van de pensioenrechten. Zij worden van de balans verwijderd op het moment van uitkering of overdracht van de pensioenrechten.

Saldering

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

Presentatie beleggingen en beleggingsopbrengsten

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

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

Waardering beleggingen

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

Waardeveranderingen beleggingen

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

Vreemde valuta

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

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

	2021	2020	2019
Amerikaanse dollar	1,1372	1,2236	1,1225
Japanse yen	130,9452	126,3255	121,9877
Britse pond	0,8396	0,8951	0,8474

1.4.6 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoed

De marktwaarde van onderliggend vastgoed van (niet-beursgenoteerde) vastgoedbeleggingsfondsen is de geschatte waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat. De onderliggende vastgoedobjecten worden periodiek getaxeerd door onafhankelijke taxateurs.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen in aandelenbeleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum.

De marktwaarde van onderliggende aandelen van (niet-beursgenoteerde) aandelenbeleggingsfondsen is gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Indien aandelen niet-beursgenoteerd zijn of indien de koersvorming niet representatief is, wordt de marktwaarde getaxeerd. De taxatie is gebaseerd op recente marktinformatie.

Vastrentende waarden

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

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

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

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

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

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van een of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor een of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn tussen partijen worden overgedragen. Derivaten leiden bij het aangaan van de transactie niet, of tot een relatief gering vermogensbeslag. Basisvormen van derivaten zijn swaps, forwards, futures en opties. Het onderliggende primaire financiële instrument kan onder meer een valutaproduct, een aandelenproduct of een renteproduct zijn.

Het pensioenfonds maakte in 2021 gebruik van de volgende categorieën derivaten:

- valutatermijncontracten;
- obligatiefutures;
- interest rate swaps.

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

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

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

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

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

Verzekeraars elders verzekerde regelingen

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

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde.

Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

De belangrijkste actuariële grondslagen en veronderstellingen zijn ongewijzigd ten opzichte van 2020:

- rekenrente volgens actuele rentetermijnstructuur DNB;
- levensverwachting volgens AG prognosetafel 2020 met actuele leeftijds- en sekseafhankelijke correctiefactoren gebaseerd op het Willis Towers Watson model 2020 voor de sector Financiële dienstverlening en IT;
- partnerfrequentie actieve en gewezen deelnemers volgens onbepaalde partnersysteem;
- verschil leeftijd man en vrouw actieve en gewezen deelnemers drie jaar;
- excassokosten 2,2% van de voorziening.

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2021 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,58% worden afgeleid (2020: 0,21%).

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

De UFR wordt vastgesteld als 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 20-jaarsforwardrentes (oude UFR-methodiek) respectievelijk 120-maands voortschrijdend gemiddelde van de werkelijke 1-jaar 30-jaarsforwardrentes (nieuwe UFR-methodiek). In de door DNB gevolgde methodiek beweegt de rente vanaf 21 jaar geleidelijk in de richting van de UFR, doordat de actuele forwardrente wordt gemiddeld met de UFR. De UFR in de oude UFR-methodiek bedraagt ultimo 2021 1,5% (2020: 1,8%) en in de nieuwe UFR-methodiek ultimo 2021 1,3%.

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

Schulden

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

1.4.7 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Premies werkgevers en werknemers

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

Waardeoverdrachten

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

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

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

Wijziging rekenrente

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

Onttrekking pensioenuitkeringen

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

Pensioenrechten waardeoverdrachten

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

Wijziging actuariële grondslagen

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

Pensioenuitkeringen

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

Verzekeraars elders verzekerde regelingen

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

Kosten

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

1.4.8 GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

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

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

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

I.5 TOELICHTING OP DE BALANS

I.5.1 ACTIVA

Samenstelling portefeuille beleggingen⁶

De totale beleggingsportefeuille bedraagt EUR 4.252,8 miljoen (2020: EUR 4.408,0 miljoen) en is als volgt samengesteld:

	2021	2020
Vastgoed	210,8	181,6
Aandelen	900,4	847,3
Vastrentende waarden	2.984,6	2.949,0
Derivaten activa	185,3	477,1
Derivaten passiva	-28,3	-47,0
Totaal	4.252,8	4.408,0

Mutaties beleggingen

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

	VASTGOED	AANDELEN	VASTRENTENDE WAARDEN	DERIVATEN	TOTAAL
2021					
Balanswaarde begin van het jaar	181,6	847,3	2.949,0	430,1	4.408,0
Aankopen	16,4	448,1	977,1	-	1.441,6
Verkopen	-	-525,9	-849,2	-18,9	-1.394,0
Waardeveranderingen	12,8	130,9	-92,5	-252,8	-201,6
Te vorderen rente			8,0	-1,4	6,6
Verandering lopende rente			-7,8	-	-7,8
Mutatie deposito's en liquiditeiten					
Balanswaarde eind van het jaar	210,8	900,4	2.984,6	157,0	4.252,8
Derivaten activa				185,3	
Derivaten passiva				-28,3	
Per saldo				157,0	

Het bestuur heeft in september 2021 besloten om de invulling van de allocatie naar aandelen opkomende markten te wijzigen. Een belangrijke reden hiervoor is het beperkte MVB-beleid binnen de beleggingsfondsen welke in de portefeuille van PFSR zaten waardoor er is gekozen voor een invulling met beleggingsfondsen met duurzame kenmerken. Met de transitie naar de nieuwe managers, zijn in totaal voor EUR 844 miljoen aan aan- en verkooptransacties gemoeid geweest.

	VASTGOED	AANDELEN	VASTRENTENDE WAARDEN	DERIVATEN	TOTAAL
2020					
Balanswaarde begin van het jaar	178,7	855,6	2.786,2	131,3	3.951,8
Aankopen	5,3	-	2.282,9	-	2.288,2
Verkopen	-	-67,9	-2.177,7	-15,4	-2.261,0
Waardeveranderingen	-2,4	59,6	51,8	308,5	417,5
Verandering lopende rente			3,4	5,7	9,1
Mutatie deposito's en liquiditeiten			2,4	-	2,4
Balanswaarde eind van het jaar	181,6	847,3	2.949,0	430,1	4.408,0
Derivaten activa				477,1	
Derivaten passiva				-47,0	
Per saldo				430,1	

⁶ Een aantal specificaties die in 2020 in de toelichting op de balans waren opgenomen zijn nu beschikbaar op basis van doorkijk en worden gepresenteerd in de risicoparagraaf 1.5.4..

Marktwaaarde beleggingen

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

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

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

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

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

1 VASTGOED

	2021	2020
Direct vastgoed	-	-
Indirect vastgoed	210,8	181,6
Totaal	210,8	181,6

De vastgoedbeleggingen betreffen participaties in een tweetal beleggingsfondsen Encore+ voor EUR 80,2 miljoen (2020: 75,1 miljoen) en CBRE PAN European Core voor 130,6 miljoen (2020: 106,5 miljoen), vastgoedfondsen die beleggen in commercieel vastgoed in continentaal Europa.

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

2 AANDELEN

	2021	2020
Beursgenoteerde beleggingsfondsen	611,2	603,1
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	289,2	244,2
Totaal	900,4	847,3

Alle aandelenbeleggingsfondsen beleggen (nagenoeg) uitsluitend in beursgenoteerde aandelen.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille aandelen (uitgaande van het criterium voor 2021).

	2021	2020
Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio I Acc USD	207,8	-
JPMorgan Funds - Emerging Markets Equity Fund	210,6	-
ACTIAM Sustainable Index Fund Equity North America	192,5	158,9
ACTIAM Sustainable Index Fund Equity Pacific	89,2	82,0
ACTIAM Sustainable Index Fund Equity Europe	200,1	162,2

VASTRENTENDE WAARDEN

	2021	2020
Staatsobligaties	955,4	937,8
Obligaties semi overheid	248,6	255,5
Ondernemingsobligaties	564,3	558,2
Totaal beursgenoteerde obligaties	1.768,3	1.751,5
Asset backed securities	214,1	198,0
Hypothecaire leningen (woninghypotheken)	258,8	203,6
Beleggingsfondsen	604,9	643,9
Onderhandse leningen	102,1	116,8
Deposito's en banktegoeden in rekening-courant	15,3	22,2
Te vorderen rente obligaties	18,1	13,0
Vorderingen uit hoofd van beleggingstransacties	3,0	-
Totaal	2.984,6	2.949,0

In de portefeuille ondernemingsobligaties zijn begrepen door banken uitgegeven obligaties waarvoor onderpand is verstrekt tot een bedrag van EUR 152,7 miljoen (2020: EUR 402,6 miljoen).

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

Het pensioenfonds heeft voor EUR 217,4 miljoen (2020: EUR 169,3 miljoen) belegd in de Nederlandse staat, ongeveer 5% (2020: ongeveer 4%) van de totale beleggingen.

Het pensioenfonds heeft ultimo 2021 EUR 3,5 miljoen belegd in de Volksbank, wat voor 2021 een premiebijdragende onderneming is.

Van de deposito's en banktegoeden in de rekening-courant staan EUR 452 duizend niet ter vrije beschikking van het fonds.

De volgende posities maken meer dan 5% uit van de totale portefeuille vastrentende waarden (uitgaande van het criterium voor 2021):

	2021	2020
ASR Mortgage non NHG fund	258,9	204,5
Blackrock ESG E/M BD I2 EURH fund	232,5	213,9
Nederlandse staat (obligaties)	224,3	169,3

In 2020 is een deel van de obligatieportefeuille ter waarde van EUR 0,4 miljoen gestort in een gesepareerd depot als zekerheid (collateral) voor derivaten met een negatieve marktwaarde. Deze obligaties staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds. In 2021 was er geen sprake van een gestort bedrag in een gesepareerd depot.

DERIVATEN

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

	ACTIVA	PASSIVA	PER SALDO
2021			
Valutatermijncontracten	0,8	-2,3	-1,5
Obligatiefutures	3,9	-0,3	3,6
Interest rate swaps	172,2	-24,4	147,8
Te vorderen rente interest rate swaps	8,4	-1,3	7,1
Totaal	185,3	-28,3	157,0

	ACTIVA	PASSIVA	PER SALDO
2020			
Valutatermijncontracten	3,5	-0,3	3,2
Obligatiefutures	0,3	-0,2	0,1
Interest rate swaps	464,8	-46,5	418,3
Te vorderen rente interest rate swaps	8,5		8,5
Totaal	477,1	-47,0	430,1

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

	2021		2020	
	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE
Valutatermijncontracten				
Verkocht	226,9	-1,5	189,1	3,2
Obligatiefutures				
Gekocht	14,1	3,6	5,9	0,1
Verkocht	552,2	0,0	468,6	-
Interest rate swaps				
Gekocht	1.566,7	180,6	1.818,8	473,3
Verkocht	416,9	-25,7	459,4	-46,5
Totaal		157,0		430,1

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

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

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

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

	NETTO POSITIE	
	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE
2021		
Korter dan 5 jaar	-327,3	-11,0
Langer dan 5 jaar	1,477,1	158,8
Totaal	1,149,8	147,8

	NETTO POSITIE	
	CONTRACTOMVANG	MARKTWAARDE
2020		
Korter dan 5 jaar	-324,8	-20,9
Langer dan 5 jaar	1,685,1	439,2
Totaal	1.360,3	418,3

De portefeuille interest rate swaps (incl. te vorderen/betalen rente) uitgesplitst naar tegenpartij is als volgt (uitgaande van portefeuille ultimo 2021):

	2021	2020
JP Morgan	46,2	127,8
Deutsche Bank	51,4	91,3
UBS	40,7	66,8
Morgan Stanley	22,3	55,2
Rabobank	-4,2	45,2
BNP Paribas	-1,5	32,3

5 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2021	2020
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen	0,3	0,4
Overig	2,0	1,8
Totaal	2,3	2,2

De mutaties kunnen als volgt worden weergegeven:

	2021	2020
Balanswaarde begin van het jaar	2,2	2,2
Uitkeringen	-0,1	-0,1
Overige mutaties	0,2	0,1
Balanswaarde eind van het jaar	2,3	2,2

Een gedeelte van het ouderdomspensioen en partnerpensioen met betrekking tot in het verleden gedane pensioentoezeggingen is ondergebracht bij een viertal verzekeringsmaatschappijen. De nominale pensioenverplichtingen zijn verzekerd.

De polissen zijn premievrij. De uit de pensioentoezeggingen resulterende uitkeringen worden door de verzekeraars aan het pensioenfonds uitgekeerd.

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

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

6 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2021	2020
Werkgevers	3,2	3,0
Nog af te wikkelen beleggingstransacties	-	-
Overige vorderingen en overlopende activa	0,1	0,3
Totaal	3,3	3,3

De vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

7 LIQUIDE MIDDELEN

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

	2021	2020
Banktegoeden in rekening-courant	1,4	1,6
Totaal	1,4	1,6

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

1.5.2 PASSIVA

8 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

	BESTEMMINGS-RESERVES	OVERIGE RESERVES	TOTAAL
2021			
Stand begin van het jaar	4,8	453,0	457,8
Resultaat	-0,6	102,6	102,0
Stand eind van het jaar	4,2	555,6	559,8

	BESTEMMINGS-RESERVES	OVERIGE RESERVES	TOTAAL
2020			
Stand begin van het jaar	4,5	412,4	416,9
Resultaat	0,3	40,6	40,9
Stand eind van het jaar	4,8	453,0	457,8

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

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

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

De mutaties in de bestemmingsreserve zijn als volgt samengesteld:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	4,8	4,5
Rentetoevoeging (o.b.v. rendement op de totale beleggingen)	-0,1	0,5
Toeslagverlening	-0,5	-0,2
Stand eind van het jaar	4,2	4,8

De vermogenspositie, de aansluitende dekkingsgraden en de berekeningswijzen ervan worden toegelicht in de risicoparagraaf 1.5.4.

9 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	2021	2020
Nominale pensioenrechten (voorwaardelijke toeslagverlening)	3.577,1	3.599,8
Reële pensioenrechten (onvoorwaardelijke toeslagverlening)	-	229,0
Totaal pensioenuitkeringen	3.577,1	3.828,8
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	38,8	38,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)	79,6	85,1
Totaal	3.695,5	3.952,8

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

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

Voor harmonisatie was de voorziening pensioenverplichtingen voor de reële pensioenrechten gelijk aan EUR 211,9 miljoen.

De pensioenrechten met onvoorwaardelijke toeslagverlening zijn in de harmonisatie omgezet naar voorwaardelijke toeslagverlening. De harmonisatie geldt behoudens de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten die op basis van een bezwaar van een (gewezen) deelnemer niet zijn omgezet.

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

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

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld per categorie deelnemers:

	2021		2020	
	AANTAL	BEDRAG	AANTAL	BEDRAG
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	4.673	985,8	5.138	1.169,2
Gewezen deelnemers	11.886	1.397,6	11.306	1.438,8
Pensioengerechtigden	4.359	1.193,7	4.204	1.220,8
Subtotaal	20.918	3.577,1	20.648	3.828,8
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid		38,8		38,9
Pensioenuitvoeringskosten (excassokosten)		79,6		85,1
Totaal	20.918	3.695,5	20.648	3.952,8

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

	2021		2020	
	AANTAL	BEDRAG	AANTAL	BEDRAG
Ouderdompensioen	3.254	1.009,5	3.106	1.029,6
Partnerpensioen	953	180,0	940	186,1
Wezenpensioen	81	1,3	81	1,6
Arbeidsongeschiktheidspensioen	71	2,9	77	3,5
Totaal	4.359	1.193,7	4.204	1.220,8

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

	2021	2020
Korter dan 1 jaar	75,6	78,8
Vanaf 1 jaar tot 3 jaar	148,4	165,7
Vanaf 3 jaar tot 7 jaar	302,4	365,8
Vanaf 7 jaar tot 12 jaar	430,0	509,4
Vanaf 12 jaar tot 17 jaar	480,9	545,6
Vanaf 17 jaar tot 25 jaar	804,3	846,0
Vanaf 25 jaar tot 35 jaar	820,2	816,4
Vanaf 35 jaar tot 45 jaar	446,1	437,6
Vanaf 45 jaar tot 55 jaar	154,2	153,4
Langer dan 55 jaar	33,4	34,1
Totaal	3.695,5	3.952,8

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2021	2020
Stand begin van het jaar	3.952,8	3.535,1
Pensioenopbouw actieve deelnemers	56,2	55,2
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	5,9	5,1
Opslag pensioenuitvoeringskosten	1,2	1,1
Inkomende waardeoverdrachten	3,1	2,1
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,4	-4,6
Rentetoevoeging	-21,1	-11,4
Wijziging rekenrente	-320,0	476,4
Toeslagverlening	36,7	-1,0
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-71,1	-68,9
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1,5	-1,4
Wijziging actuariële grondslagen	57,4	-25,4
Actuariële resultaten	0,6	-9,5
Overige mutaties	-0,3	-
Stand eind van het jaar	3.695,5	3.952,8

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

Uit de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2021 kan voor het pensioenfonds een gemiddelde rekenrente van 0,58% worden afgeleid. Ultimo 2020 was de afgeleide gemiddelde rekenrente 0,21%.

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van reële rente bedraagt EUR 5.738,7 miljoen (2020: EUR 5.974,2 miljoen). De afgeleide reële rekenrente voor het pensioenfonds bedraagt negatief 1,22% (2020: negatief 1,49%).

10 SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2021	2020
Waardeoverdrachten	0,5	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1,7	1,7
Pensioenuitkeringen	0,5	0,5
Overige schulden en overlopende passiva	1,8	2,3
Totaal	4,5	4,5

De schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

I.5.3 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Het pensioenfonds heeft een overeenkomst voor onbepaalde tijd betreffende pensioenuitvoering afgesloten. De overeenkomst kan worden beëindigd met inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De verplichting voor deze periode bedraagt EUR 1,0 miljoen (2020: EUR 1,0 miljoen).

I.5.4 RISICOPARAGRAAF

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

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

De toelichtingen ten aanzien van de beleggingen in de risicoparagraaf zijn opgenomen met toepassing van het doorkijkprincipe, tenzij anders aangegeven. Als gevolg van de toepassing van het doorkijkprincipe in de risicoparagraaf zijn vergelijkende cijfers 2020 aangepast voor de vergelijkbaarheid.

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

Level 1 De waardering is gebaseerd op genoteerde marktprijzen.

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

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

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

Levelclassificatie beleggingen zonder doorkijk

	LEVEL 1	LEVEL 2	LEVEL 3	LEVEL 4	TOTAAL
2021					
Vastgoedfondsen	-	-	-	210,8	210,8
Aandelenfondsen	-	-	-	900,4	900,4
Obligaties en onderhandse leningen	1.789,5	-	102,1	-	1.891,6
Vastrentend waarde beleggingsfondsen	-	-	-	494,2	494,2
Asset backed securities	214,1	-	-	-	214,1
Hypotheekfondsen	-	-	-	258,8	258,8
Geldmarktfondsen	-	-	-	110,7	110,7
Valutatermijncontracten	-	-	-1,5	-	-1,5
Futures	3,6	-	-	-	3,6
Interest Rate Swaps	7,1	-	147,8	-	154,9
Totaal beleggingen	2.014,3	-	248,4	1.974,9	4.237,6
Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen en overige beleggingsbalansposten	15,2	-	-	-	15,2
Totaal beleggingen	2.029,5	-	248,4	1.974,9	4.252,8

	LEVEL 1	LEVEL 2	LEVEL 3	LEVEL 4	TOTAAL
2020					
Vastgoedfondsen	-	-	-	181,6	181,6
Aandelenfondsen	-	-	-	847,3	847,3
Obligaties en onderhandse leningen	1.763,6	-	116,8	-	1.880,4
Vastrentend waarde beleggingsfondsen	-	-	-	435,3	
Asset backed securities	-	-	-	-	435,3
Hypotheekfondsen	198,0	-	-	204,5	198,0
Geldmarktfondsen	-	-	-	208,6	204,5
Valutatermijncontracten	-	-	-	-	208,6
Futures	-	-	3,2	-	3,2
Interest Rate Swaps	0,1	-	-	-	0,1
Totaal beleggingen	1.961,7	-	546,8	1.877,3	4.385,8
Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen en overige beleggingsbalansposten	22,2	-	-	-	22,2
Totaal beleggingen	1.983,9	-	546,8	1.877,3	4.408,0

Levelclassificatie beleggingen op basis van doorkijk

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

	LEVEL 1	LEVEL 2	LEVEL 3	LEVEL 4	TOTAAL
2021					
Vastgoed	11,2	201,5	-	-	212,7
Aandelen	871,7	12,8	-	-	884,5
Obligaties	2.138,0	-	-	-	2.138,0
Onderhandse leningen	-	-	103,1	-	103,1
Bank leningen	-	-	117,5	-	117,5
Hypotheekleningen	-	-	470,4	-	470,4
Micro financieringen	-	-	0,2	-	0,2
Valutatermijncontracten	-	-	2,3	-	2,3
Futures	0,1	-	-	-	0,1
Interest Rate Swaps	-	-	152,2	-	152,2
Credit Default Swaps	-	-	0,1	-	0,1
Totaal beleggingen o.b.v. doorkijk	3.021,0	214,3	845,8	-	4.081,1
Liquiditeiten beschikbaar voor beleggingen	155,5	-	-	-	155,5
Overige balansposten	16,2	-	-	-	16,2
Totaal beleggingen	3.192,7	214,3	845,8	-	4.252,8

Solvabiliteitsrisico

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

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

Het surplus van het aanwezig eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen bedraagt EUR 50,2 miljoen (2020: tekort EUR 44,9 miljoen):

	2021	2020
Vereiste buffers		
• Rentemismatchrisico (S1)	35,8	18,1
• Vastgoedmarktrisico en aandelenmarktrisico (S2)	329,3	281,5
• Valutarisico (S3)	99,3	110,4
• Commodityrisico (S4)	-	-
• Kredietrisico (S5)	198,0	247,4
• Verzekeringstechnisch risico (S6)	121,8	133,0
• Liquiditeitsrisico (S7)	-	-
• Concentratierisico (S8)	-	-
• Operationeel risico (S9)	-	-
• Actief risico (S10)	39,8	5,9
Totaal	824,0	796,3
Diversificatie van risico's	-318,6	-298,4
Totaal vereist eigen vermogen	505,4	497,9
Aanwezig eigen vermogen	555,6	453,0
Surplus/(Tekort)	50,2	-44,9

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

	2021	2020
Totaal stichtingskapitaal en reserves	559,8	457,8
Af: bestemmingsreserve	-4,2	-4,8
Aanwezig eigen vermogen FTK	555,6	453,0

Het vereist eigen vermogen van EUR 505,4 miljoen (2020: EUR 497,9 miljoen) is gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille. De hiermee overeenkomende nominale dekkingsgraad bedraagt 113,7% (2020: 112,6%). De actuele nominale dekkingsgraad DNB/UFR bedraagt 115,0% (2020: 111,5%). De nominale dekkingsgraad is de verhouding tussen de netto activa en de pensioenverplichtingen berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB.

Het vereist eigen vermogen, berekend op basis van de feitelijke beleggingsportefeuille, bedraagt EUR 508,3 miljoen (2020: EUR 498,3 miljoen). De hiermee overeenkomende dekkingsgraad bedraagt 113,8% (2020: 112,6%). Het surplus op basis van de feitelijke portefeuille bedraagt EUR 47,3 miljoen (2020: tekort EUR 45,3 miljoen).

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt EUR 156,6 miljoen (2020: EUR 167,4 miljoen). Dit komt overeen met een nominale dekkingsgraad van 104,2% (2020: 104,2%).

De beleidsdekkingsgraad bedraagt 113,9% (2020: 107,5%). De beleidsdekkingsgraad is de (voortschrijdend) gemiddelde nominale dekkingsgraad van de laatste 12 maanden.

De beleidsdekkingsgraad is bepalend voor:

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

Op basis van de toetsing van de beleidsdekkingsgraad aan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad wordt vastgesteld of het pensioenfonds in een tekortsituatie verkeert en een herstelplan moet indienen bij DNB. Het herstelplan wordt zolang sprake is van een reserve- of dekkingstekort jaarlijks geactualiseerd. Eind 2021 was geen sprake meer van een reserve- of dekkingstekort. Het herstelplan is daarom per 31 december 2021 beëindigd en per 1 januari 2022 niet meer geactualiseerd.

De beleidsdekkingsgraad is 0,2 procentpunt hoger (2020: 5,1 procentpunt lager) dan de met het (strategisch) vereist vermogen overeenkomende dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in het verslagjaar ten opzichte van de prognose in het herstelplan is als volgt:

Ontwikkeling dekkingsgraad DNB/UFR	REALISATIE	2021 HERSTELPLAN
Nominale dekkingsgraad begin van het jaar	111,5%	111,5%
Premies	-0,1%	0,0%
Pensioenuitkeringen	0,2%	0,2%
Toeslagverlening	-1,1%	0,0%
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	9,8%	0,0%
Resultaat beleggingen en verplichtingen	-3,2%	2,6%
Wijziging actuariële grondslagen	-1,6%	0,0%
Overige oorzaken	-0,5%	0,0%
Nominale dekkingsgraad eind van het jaar	115,0%	114,3%

De gemiddelde rekenrente behorend bij de verwachte kasstromen van de pensioenuitkeringen is in 2021 gestegen van 0,21% tot 0,58%. In het herstelplan wordt uitgegaan van een onveranderde rentetermijnstructuur DNB. Het rendement op de totale beleggingsportefeuille over 2021 bedraagt negatief 3,4%. In het herstelplan is uitgegaan van een rendement van 2,6%.

Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente (rentetermijnstructuur DNB) te verminderen met de geschatte inflatiecomponent.

De reële dekkingsgraad bedraagt 74,1% (2020: 73,7%) en is gebaseerd op een afgeleide reële rekenrente van negatief 1,22% (2020: negatief 1,49%).

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

Rentemismatchrisico (S1)

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

Vastrentende waarden	2021	2020
Staatsleningen	1.436,5	1.268,1
Hypotheke	470,4	402,6
Bedrijfsobligaties ¹	922,1	902,0
Totaal	2.829,0	2.572,7

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

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

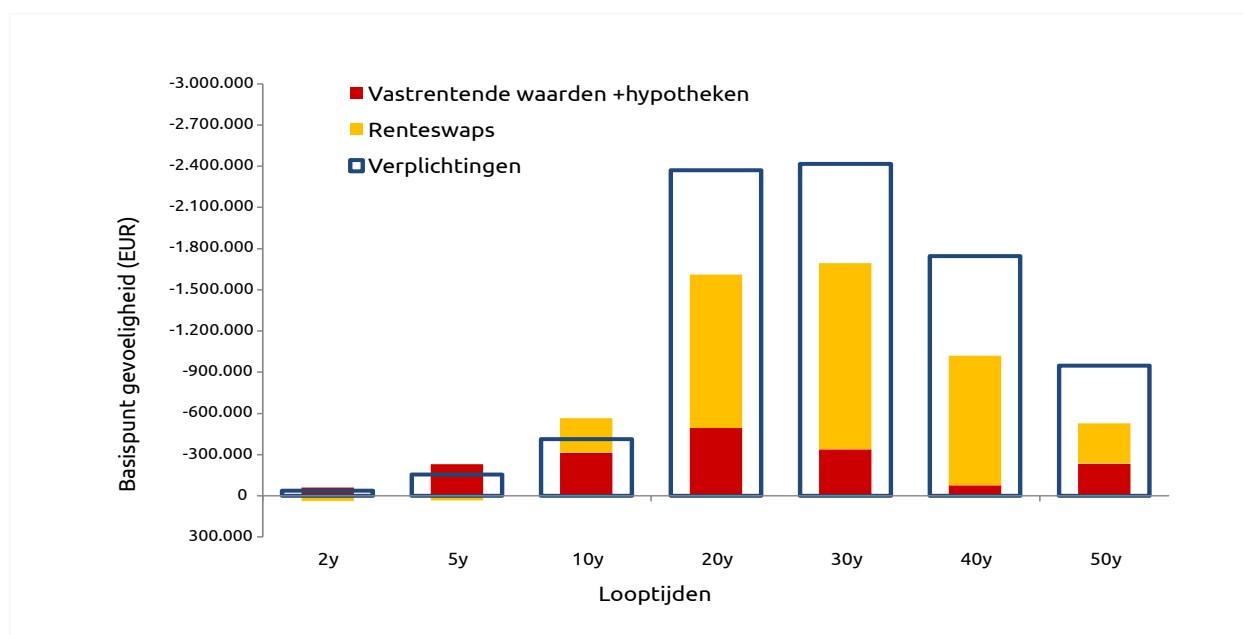
Vastrentende waarden	2021	2020
Korter dan 1 jaar	268,9	410,1
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	837,3	661,2
Vanaf 6 jaar tot 10 jaar	607,6	822,3
Langer dan 10 jaar	1.271,0	1.057,4
Totaal¹	2.984,8	2.951,0

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

Door (gedeeltelijke) afdekking van het rentemismatchrisico is de vermogenspositie van het pensioenfonds minder gevoelig voor de ontwikkeling van de marktrente. Het rentemismatchrisico wordt voor een deel afgedekt door belegging in obligaties met een relatief lange rentevastperiode. Het rentemismatchrisico wordt verder afgedekt door middel van interest rate swaps. De effectiviteit van de afdekking door middel van omvang en samenstelling

van de obligatieportefeuille en genoemde rentederivaten tezamen op basis van de marktrente bedraagt ultimo 2021 ongeveer 70% (2020: ongeveer 72%). De hiervoor gestelde bandbreedte (volgens het beleidskader) is 65% tot 75%.

Inzicht in de renteaftdekking per 31-12-2021 wordt verkregen met behulp van onderstaande figuur:



Deze figuur geeft de renteaftdekking weer over verschillende looptijdintervallen. Ter illustratie, als de 20-jaars rente 1 basispunt daalt, dan zal de waarde van de verplichtingen rondom het 20-jaars punt met circa EUR 2,4 miljoen stijgen. Daartegenover zullen de vastrentende waarden inclusief de renteswaps met circa EUR 1,6 miljoen stijgen. De renteaftdekking rondom het 20-jaars punt bedraagt ongeveer 68%. De aftdekking van het rentemismatchrisico is niet exact 70% (aftdekkingsbeleid) van de verplichtingen per looptijd omdat met name in de zeer lange looptijden (40 en 50 jaars) obligaties en swaps niet tegen aanvaardbare condities verkrijgbaar zijn. In dit geval is de looptijd 2 – 5 jaar overhedged om te compenseren voor de andere looptijden.

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

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

- Als de marktrente met 1,0 procentpunt stijgt, daalt de waarde van de vastrentende waarden ongeveer met de modified duration van de vastrentende waarden als percentage.
- Een stijging van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een stijging van de gemiddelde rekenrente (o.b.v. rentetermijnstructuur DNB) ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 procentpunt. Daardoor daalt de waarde van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,9 maal de modified duration als van de pensioenverplichtingen als percentage.
- Een daling van de marktrente met 1,0 procentpunt resulteert in een daling van de gemiddelde rekenrente ten behoeve van de bepaling van de pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 procentpunt. Daardoor stijgt de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen met ongeveer 0,8 maal de modified duration van de pensioenverplichtingen als percentage.

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

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

	2021	2020
Rentedaling 1,0%	-4,5%	-3,3%
Rentedaling 0,5%	-2,4%	-1,8%
Rentestijging 0,5%	2,7%	2,1%
Rentestijging 1,0%	5,7%	4,6%

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

Naast het hiervoor beschreven en gekwantificeerde rentemismatchrisico loopt het pensioenfonds ook inflatierisico, omdat het pensioenfonds naast de doelstelling om de nominale pensioenen uit te keren, ook de ambitie heeft om de pensioenen te laten meestijgen met de prijsontwikkeling. Inflatierisico is het risico dat de koopkracht van het pensioen van de deelnemers afneemt als gevolg van (gestegen) inflatie. Bij nominale dekkingsgraden lager dan 130%, ligt de nadruk in het beleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkingsgraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflatieswaps.

Vastgoedmarktrisico en aandelenmarktrisico (S2)

Vastgoedmarktrisico is het risico dat de waarde van vastgoed en vastgoedaandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar sector en regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost vastgoed. De portefeuille vastgoed maakt ongeveer 5% uit van de totale beleggingen (2020: ongeveer 4%).

VASTGOED	2021	2020
Beursgenoteerde beleggingsfondsen	11,2	9,1
Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	201,5	168,5
Totaal	212,7	177,6

Aandelenmarktrisico is het risico dat de waarde van aandelen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. De aandelenportefeuille is sterk gediversifieerd naar sectoren en individuele ondernemingen, doordat wordt belegd in een aantal aandelenbeleggingsfondsen. Daarnaast is de portefeuille geografisch gespreid. Informatie over de spreiding van de portefeuille naar regio is opgenomen in de toelichting op de balanspost aandelen. De aandelenportefeuille maakt ongeveer 21% (2020: ongeveer 19%) uit van de totale beleggingsportefeuille.

AANDELEN ONTWIKKELDE MARKTEN	2021	2020
Beursgenoteerd	540,5	451,4
Niet-beursgenoteerd	1,1	-
Totaal ontwikkelde markten	541,6	451,4
AANDELEN OPKOMENDE MARKTEN	2021	2020
Beursgenoteerd	331,2	385,2
Niet-beursgenoteerd	11,7	-
Totaal ontwikkelde markten	342,9	385,2
Totaal aandelen	884,5	836,6

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

	2021	2020
Duurzame consumentengoederen	123,0	125,4
Niet-duurzame consumentengoederen	101,5	65,2
Energie	8,8	30,6
Financiële instellingen	170,7	144,7
Gezondheidszorg	64,0	68,6
Industrie	70,0	72,1
Informatie technologie	230,1	161,7
Basismaterialen	29,7	53,6
Telecommunicatie	65,5	91,3
Nutsbedrijven	15,9	20,1
Overig	5,3	3,3
Totaal	884,5	836,6

Valutarisico (S3)

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

	POSITIE VÓÓR AFDEKKING	VALUTA AFDEKKING	NETTO POSITIE
2021			
Euro	2.853,9	606,6	3.460,5
Amerikaanse dollar	642,0	-525,7	116,3
Japanse yen	59,8	-44,7	15,1
Britse pond	81,4	-60,3	21,1
Overige valuta's	460,9	24,1	485,0
Marktwaaarde derivaten	154,8	-	154,8
Totaal	4.252,8	-	4.252,8

	POSITIE VÓÓR AFDEKKING	VALUTA AFDEKKING	NETTO POSITIE
2020			
Euro	2.816,0	522,4	3.338,4
Amerikaanse dollar	576,3	-472,4	103,9
Japanse yen	56,5	-41,0	15,5
Britse pond	58,4	-41,9	16,5
Overige valuta's	467,1	32,9	500,0
Marktwaaarde derivaten	433,7	-	433,7
Totaal	4.408,0	-	4.408,0

Het valutarisico op (onderliggende) aandelen in Amerikaanse dollars, Japanse yens en Britse ponden van beleggingsfondsen ontwikkelde markten wordt afgedekt tegen de euro door middel van valutatermijncontracten. Het afdekkingpercentage van valutarisico bedraagt ongeveer 74% (2020: ongeveer 74%). Dit is binnen de voor deze categorie beleggingen gestelde bandbreedte van 70% tot 80%.

Een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert op basis van doorkijk in een daling van de nominale dekkingsgraad met 4,3 procentpunten (2020: 4,0 procentpunten). Een stijging van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 25% resulteert op basis van doorkijk in een verbetering van de nominale dekkingsgraad met 4,3 procentpunten (2020: 4,0 procentpunten).

Commodityrisico (S4)

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

Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is het risico dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen aan het pensioenfonds of de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds participeert niet nakomen. Ongeveer 33% (2020: ongeveer 29%) van de totale portefeuille heeft op basis van doorkijk de hoogste rating AAA en ongeveer 30% (2020: ongeveer 27%) van de portefeuille de AA-rating. In de toelichting op de derivatenposities is informatie over de daarvoor verkregen zekerheden vermeld.

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

	2021	2020
AAA-rating	977,9	852,0
AA-rating	882,7	807,1
A-rating	243,4	231,5
BBB-rating	353,1	379,8
Lager dan BBB	367,5	282,7
Geen rating	4,4	19,6
Overige beleggingen (derivaten, liquiditeitsposities en overige posten)	155,5	378,3
Totaal	2.984,5	2.951,0

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

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Het belangrijkste verzekeringstechnisch risico is het langlevensrisico. Dit is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de premie en de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Door toepassing van de AG prognosetafel 2020 met correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met een toekomstige verbetering van de levensverwachting. Dit neemt niet weg dat een grote mate van onzekerheid bestaat met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting.

Een significant kleiner verzekeringstechnisch risico is het overlijdensrisico. Dit is het risico dat meer deelnemers overlijden vóór pensioendatum dan gemiddeld verondersteld bij de vaststelling van de overlijdensrisicopremie, ofwel het risico dat de hiervoor ontvangen risicopremie onvoldoende is om de toekomstige uitkeringen partnerpensioen en wezenpensioen te dekken. De hiervoor in de premie begrepen risicopremie wordt eveneens vastgesteld op basis van de AG-prognosetafel 2020 met correcties voor ervaringssterfte model Willis Towers Watson 2020.

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

Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat onvoldoende liquide middelen beschikbaar zijn om op korte termijn aan de verplichtingen (voornamelijk de pensioenuitkeringen) te kunnen voldoen. Dit risico is onder normale omstandigheden nagenoeg afwezig, omdat de pensioenuitkeringen voor een belangrijk deel kunnen worden voldaan uit de ontvangen premies en directe beleggingsopbrengsten en bovendien verreweg het grootste deel van de beleggingsportefeuille bestaat uit liquide vermogenstitels. Dit neemt niet weg dat ingenomen derivatenposities kunnen leiden tot de contractuele verplichting tot bijstorting. Feitelijk is het liquiditeitsrisico geen onderdeel van het solvabiliteitsrisico, namelijk het risico dat het pensioenfonds op lange termijn de pensioenverplichtingen niet kan nakomen. Wel is het zo dat een gedwongen verkoop op korte termijn van illiquide beleggingen veelal een ongunstige prijs tot gevolg heeft, waardoor op de verkoop verlies wordt geleden. Het totaal van de illiquide beleggingen maakt ongeveer 14% (2020: ongeveer 11%) uit van de totale portefeuille beleggingen. Het liquiditeitsrisico wordt overeenkomstig het standaardmodel van DNB op nihil gesteld.

Concentratierisico (S8)

Concentraties kunnen ertoe leiden dat het pensioenfonds bij grote veranderingen in bijvoorbeeld de waardering (marktrisico) of de financiële positie van een tegenpartij (kredietrisico) grote (veelal financiële) gevolgen hiervan ondervindt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie in de beleggingsportefeuille in producten,

regio's of landen, economische sectoren of tegenpartijen. Naast concentraties in de beleggingsportefeuille kan ook sprake zijn van concentraties in de verplichtingen en de uitvoering.

Op 'look-through'-basis wordt concentratierisico gemonitord middels de fiduciaire rapportages. Grote posten kunnen een bron van concentratierisico zijn. Om te bepalen welke posten dit betreft worden per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur opgeteld. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingsportefeuille uitmaakt. Ultimo 2021 zijn de volgende posten met meer dan 2% van de beleggingsportefeuille aanwezig:

- Nederland: 5,25%
- Duitsland: 3,50%
- Oostenrijk: 3,29%
- Frankrijk: 3,02%
- België: 2,64%

In de portefeuille hebben de rentederivaten betrekking op 6 tegenpartijen. Voor de rentederivaten vindt uitwisseling van zekerheden plaats.

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

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

	2021	2020
Opkomende markten	570,4	622,7
Europa exclusief Groot Brittannië	2.529,7	2.394,4
Groot Brittannië	137,4	91,6
Azië exclusief Japan	110,6	129,9
Japan	76,3	77,9
Noord-Amerika	522,4	646,2
Overig	306,0	445,3
Totaal	4.252,8	4.408,0

Operationeel risico (S9)

Het operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dit risico wordt beperkt door een uitgebreide set checks-and-balances inclusief de ISAE 3402-rapportages die het pensioenfonds van de diverse uitvoerders ontvangt. Op grond van de Pensioenwet mag het operationeel risico in de solvabiliteitstoets van DNB op nihil worden gesteld, mits geen sprake is van een verhoogd risico. In 2021 (en 2020) is aan deze voorwaarde voldaan.

Actief risico (S10)

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

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

Toeslagrisico

De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur van het pensioenfonds stelt jaarlijks de toeslagverlening vast met inachtneming van de financiële positie van het pensioenfonds. Toeslagrisico is het risico dat de ambitie met betrekking tot de toeslagverlening niet kan worden gerealiseerd als gevolg van relatief hoge

prijzinflatie (inflatierisico), tegenvallend rendement op de beleggingen, daling van de marktrente, en demografische ontwikkelingen.

Bij nominale dekkinggraden op marktwaarde lager dan 130%, ligt de nadruk in het dynamisch balansrisicomanagementbeleid op bescherming van de nominale toezegging. Naarmate de nominale dekkinggraad deze grens van 130% verder overstijgt, verschuift de focus steeds meer naar bescherming van de reële ambitie (het toekennen van indexaties bovenop het nominale pensioen). Dit wordt binnen het beleggingsbeleid gekenmerkt door een toenemende inzet van inflatiegevoelige producten zoals inflation linked obligaties en inflation linked swaps. Zie ook toelichting in H.4.1.

Door middel van de reële dekkinggraad kan inzicht worden gegeven in de mate waarin in de toekomst toeslagen kunnen worden toegekend (ook wel aangeduid als de toeslagruimte). Voor het bepalen van de reële dekkinggraad worden de pensioenverplichtingen contant gemaakt tegen de reële rente. De reële rente wordt berekend door de nominale rente te verminderen met de geschatte inflatiecomponent. De aldus berekende reële dekkinggraad bedraagt 74,1% (2020: 73,7%).

Een gesloten groep deelnemers had tot eind 2021 op basis van oude regelingen een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening. De verwachte toekomstige toeslagverlening is opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen, waardoor feitelijk dit deel van de pensioenverplichtingen is contant gemaakt tegen de reële rente in plaats van de nominale rente.

I.6 TOELICHTING REKENING VAN BATEN EN LASTEN

I.6.1 BATEN EN LASTEN PENSIOENACTIVITEITEN

11 PREMIES WERKGEVERS EN WERKNEMERS

	2021	2020
Premie werkgevers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	59,1	62,2
Premie werknemers t.b.v. opbouw pensioenaanspraken	11,0	11,3
Subtotaal premie opbouw pensioenaanspraken	70,1	73,5
Werknemerspremie Anw-hiaatverzekering	0,2	0,2
Totaal	70,3	73,7

De feitelijke premie over 2021 bedraagt EUR 70,3 miljoen (2020: EUR 73,7 miljoen).

De pensioenregeling is zoals eerder beschreven een CDC-regeling. Dit houdt in dat de aangesloten werkgevers jaarlijks een premie betalen voor de opbouw van pensioenaanspraken. Vanaf 2018 wordt de premie bepaald door een vaste premiesystematiek. De totale premie over 2021 van EUR 70,1 miljoen (2020: EUR 73,5 miljoen) komt voor de Volksbank overeen met 24,0% (2020: 23,4%) en komt voor Athora overeen met 23,0% (2020: 23,4%) van de totale loonsom met een maximum van EUR 112.189 (2020: EUR 110.111) per deelnemer.

De werkgevers houden op het salaris van de werknemers een werknemersbijdrage in. Voor de Volksbank bedraagt deze 5,0% (2020: 5,0%) en voor Athora 4,5% (2020: 4,5%) van de pensioengrondslag. De werknemersbijdrage bedroeg in 2021 EUR 11,0 miljoen (in 2020: EUR 11,3 miljoen).

Werknemers betaalden in 2021 tevens premie voor de Anw-hiaatverzekering van EUR 0,2 miljoen (2020: EUR 0,2 miljoen).

De zuivere kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet bedraagt EUR 73,2 miljoen (2020: EUR 71,6 miljoen). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Zuiver kostendekkende premie	2021	2020
Pensioenopbouw	56,2	55,2
Opslag excassokosten	1,2	1,2
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	57,4	56,4
Risicopremie overlijden	1,7	1,8
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	4,1	3,5
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	2,0	1,8
Solvabiliteitsopslag	8,0	8,1
Totaal	73,2	71,6

De kostendekkende premie wordt berekend op basis van de door DNB vastgestelde en gepubliceerde rentetermijnstructuur, gemiddeld over 120 maanden op 1 november van het ultimo vorig verslagjaar. De afgeleide gemiddelde rekenrente voor de kostendekkende premie bedraagt 0,4% (2020: 1,0%).

De gedempte kostendekkende premie volgens artikel 128 lid 2 van de Pensioenwet bedraagt EUR 43,7 miljoen (2020: 47,0). De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Gedempte kostendekkende premie	2021	2020
Pensioenopbouw	32,6	35,6
Opslag excassokosten	0,7	0,8
Pensioenopbouw (inclusief excassokosten)	33,3	36,4
Risicopremie overlijden	1,3	1,3
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	2,4	2,2
Pensioenuitvoeringskosten (exclusief excassokosten)	2,0	1,8
Solvabiliteitsopslag	4,7	5,3
Totaal	43,7	47,0

Voor de bepaling van deze gedempte kostendeekkende premie wordt als rekenrente het gemiddelde volgens de rentetermijnstructuur DNB over de voorgaande tien jaren gehanteerd. Voor 2021 bedraagt de gehanteerde rekenrente 2,0% (2020: 2,3%).

De feitelijke premie wordt jaarlijks getoetst aan een gedempte kostendeekkende premie. De feitelijke premie is EUR 26,6 miljoen hoger (2020: EUR 26,7 miljoen hoger) dan de gedempte kostendeekkende premie.

12 WAARDEOVERDRACHTEN

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

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	3,1	2,0
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,4	-4,5
Saldo	-1,3	-2,5

13 PENSIOENOPBOUW

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende nominale waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenopbouw wordt berekend op basis van de rentetermijnstructuur DNB primo verslagjaar.

	2021	2020
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-56,2	-55,2
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	-5,9	-5,1
Toekomstige pensioenuitvoeringskosten	-1,2	-1,1
Totaal	-63,3	-61,4

14 TOESLAGVERLENING

	2021	2020
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	-36,7	1,0
Totaal	-36,7	1,0

De pensioenrechten zijn per 1 januari 2022 voorwaardelijk met 0,98% verhoogd. De pensioenrechten zijn per 1 januari 2021 niet verhoogd.

Uitzondering hierop vormt in 2021 nog een gesloten groep deelnemers met een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening en een andere gesloten groep deelnemers met eveneens een onvoorwaardelijk recht op toeslagverlening dat is gemaximeerd op een bepaald bedrag voor de gehele groep. Verder zijn aan gesloten groepen deelnemers afwijkende toeslagen toegekend.

15 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

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

	2021	2020
Totaal	21,1	11,4

De in het verslagjaar aan de voorziening pensioenverplichtingen toegevoegde rente is gebaseerd op een rekenrente van negatief 0,53% (2020: negatief 0,32%).

16 **WIJZIGING REKENRENTE**

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

	2021	2020
Totaal	320,0	-476,4

De afgeleide rekenrente is in 2021 gestegen van 0,21% tot 0,58% en is in 2020 gedaald van 0,76% tot 0,21%.

17 **ONTTREKKING PENSIOENUITKERINGEN EN PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN**

Toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De hieronder opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen en kosten van de verslagperiode.

	2021	2020
Onttrekking pensioenuitkeringen	71,1	68,9
Onttrekking pensioenuitvoeringskosten	1,5	1,4
Totaal	72,6	70,3

18 **PENSIOENRECHTEN WAARDEOVERDRACHTEN**

Hieronder zijn opgenomen de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot inkomende waardeoverdrachten en de onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenrechten met betrekking tot uitgaande waardeoverdrachten.

	2021	2020
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-3,1	-2,1
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,4	4,6
Saldo	1,3	2,5

19 **WIJZIGING ACTUARIËLE GRONDSLAGEN**

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

	2021	2020
Wijziging UFR-methodiek	-58,0	-
Levensverwachting	-	35,0
Harmonisatie	0,6	-2,8
Kostenvoorziening	-	-6,8
Totaal	-57,4	25,4

Per 1 januari 2021 is de UFR-methodiek gewijzigd. Meer informatie hierover is opgenomen in de alinea "Schattingswijzigingen" in hoofdstuk I.4.5. De wijziging van UFR-methodiek leidde tot een verhoging van de technische voorziening met EUR 58,0 miljoen en daarmee tot een negatief resultaat van EUR 58,0 miljoen in 2021.

In 2020 heeft het bestuur het gebruik van de CBS-prognosetafels voor de inschatting van de overlevingskansen heroverwogen. Als gevolg hiervan heeft het bestuur besloten om de inschatting van de overlevingskansen te baseren op de AG prognosetafels. In 2020 zijn de overlevingsgrondslagen geactualiseerd en is overgegaan naar de AG prognosetafels 2020. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 34,1 miljoen.

Op de overlevingstafels worden correcties toegepast in verband met afwijkende overlevingskansen van de werkende bevolking ten opzichte van de overlevingskansen van de totale bevolking. Deze correctiefactoren zijn in 2020 eveneens geactualiseerd. Dit heeft geleid tot een vrijval van de technische voorziening van EUR 0,9 miljoen. Het gezamenlijke effect van de levensverwachting op de pensioenverplichtingen bedraagt een vrijval van EUR 35,0 miljoen.

Begin 2021 zou de harmonisatie van oude regelingen met huidige pensioenregeling plaatsvinden. In verband met het uitblijven van een verzoek van SRH N.V. ondervond dit traject vertraging en heeft de daadwerkelijke harmonisatie

pas begin 2022 plaatsgevonden. Wel is in boekjaar 2020 de voorlopige last van EUR 2,8 miljoen die volgt uit de harmonisatie genomen. Toen de harmonisatie daadwerkelijk werd doorgevoerd ontstond een positief resultaat dat is verwerkt in boekjaar 2021. Het totale verlies op harmonisatie (2020 en 2021 gezamenlijk) is daarom EUR 2,2 miljoen.

In 2020 heeft het bestuur ook de hoogte van de kostenvoorziening geëvalueerd. Uit deze evaluatie is gebleken dat de kostenvoorziening van 2% van de technische voorzieningen niet langer voldoende was om de toekomstige kosten bij discontinuïteit van de premiebetaling te dekken. Het bestuur heeft besloten tot een verhoging van de kostenvoorziening van 2% naar 2,2% van de technische voorzieningen. Dit heeft geleid tot een toevoeging aan de technische voorziening van EUR 6,8 miljoen in 2020.

20 OVERIGE MUTATIES VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Onder overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen zijn opgenomen: actuariële resultaten en mutaties in de pensioenverplichtingen die niet onder een andere posten zijn opgenomen.

	2021	2020
Actuariële resultaten, per saldo	-0,6	9,5
Overig	0,3	-
Totaal	-0,3	9,5

De actuariële resultaten zijn als volgt samengesteld:

	2021	2020
Kortlevenrisico	0,8	-0,4
Langlevensrisico	-0,4	9,8
Levensverwachting	0,4	9,4
Arbeidsongeschiktheid	-0,8	0,1
Overig	-0,2	-
Totaal	-0,6	9,5

In 2021 zijn 183 hoofdverzekerden of deelnemers met een ingegaan partnerpensioen overleden (2020: 185). Het resultaat op langlevensrisico bedraagt -0,4 (2020: 9,8). Het resultaat op kortlevenrisico is positief en bedraagt 0,8 (2020: negatief 0,4). Het aantal deelnemers met een partner dat in 2021 is overleden is 60 (2020: 69).

21 PENSIOENUITKERINGEN

	2021	2020
Ouderdompensioen	-58,5	-56,6
Partnerpensioen	-12,1	-11,8
Wezenpensioen	-0,2	-0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-0,5	-0,5
Totaal periodieke pensioenuitkeringen	-71,3	-69,1
Totaal afkopen pensioenen	-0,1	-0,1
Totaal	-71,4	-69,2

22 VERZEKERAARS ELDERS VERZEKERDE REGELINGEN

	2021	2020
Uitkeringen	0,1	0,1
Totaal	0,1	0,1

Bestuur en financieel beheer worden toegerekend aan pensioenuitvoering en vermogensbeheer.

	2021	2020
Pensioenadministratie	-2,0	-1,9
Pensioenbureau	-1,0	-0,9
Bestuur, VO en RvT	-0,2	-0,2
Accountant, certificerend actuaris	-0,2	-0,2
Overig advies	-0,2	-0,2
Extern toezicht	-0,2	-0,2
Projectkosten	-0,6	-0,5
Overig	-0,3	-0,3
Totaal vóór toerekening aan vermogensbeheer	-4,7	-4,4
Toegerekend aan vermogensbeheer	1,2	1,2
Totaal	-3,5	-3,2

De projectkosten betreffen met name gemaakte kosten voor de projecten Harmonisatie (EUR 214 duizend) en Strategie (EUR 348 duizend).

Kosten Sleutelfuncties

Onder kosten van pensioenbureau, bestuur, actuaris en overig advies zijn de kosten van de wettelijke sleutelfuncties opgenomen (EUR 172 duizend).

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

Medewerkers

Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst. De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van één van de werkgevers en zijn gedetacheerd bij het pensioenfonds. De kosten hiervan worden volledig doorbelast aan het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds een aantal medewerkers ingehuurd. Het aantal fte's werkzaam bij het pensioenbureau in 2021 is aan het einde van het jaar 6,7 (2020: 5,9).

Bezoldiging bestuurders, VO en RvT

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

	2021	2020
Externe voorzitter ¹	69	66
Pensioengerechtigde bestuursleden	40	31
Kosten leden VO	15	14
Kosten leden RvT	55	61
Totaal	179	172

1 De kosten voor de externe voorzitter zijn inclusief de kosten voor de sleutelfunctiehouder Audit die door de externe voorzitter wordt vervuld.

Honorarium accountant

De aan het verslagjaar toegerekende honoraria van de accountantsorganisatie en netwerk bedragen totaal EUR 119 duizend (2020: EUR 120 duizend).

	2021	2020
Wettelijke controle van de jaarrekening, jaarstaten DNB en basisgegevens	109	110
Andere niet-controlediensten (Holland van Gijzen)	10	10
Totaal	119	120

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

1.6.2 **BATEN EN LASTEN BELEGGINGSACTIVITEITEN**

24 **BELEGGINGSOPBRENGSTEN**

De beleggingsopbrengsten kunnen als volgt worden weergegeven:

	DIRECT	WAARDE- VERANDERING	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TOTAAL
2021				
Vastgoed	5,8	12,8	-	18,6
Aandelen	4,9	130,9	-0,6	135,2
Vastrentende waarden	4,5	-92,5	-1,4	-89,4
Interest rate swaps	15,6	-241,9	-	-226,3
Obligatiefutures	25,5	1,2	-	26,7
Valutatermijncontracten	-	-12,1	-	-12,1
Subtotaal	56,3	-201,6	-2,0	-147,3
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerkosten			-2,2	-2,2
Totaal	56,3	-201,6	-4,2	-149,5

	DIRECT	WAARDE- VERANDERING	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TOTAAL
2020				
Vastgoed	2,8	-2,4	-	0,4
Aandelen	0,5	59,6	-0,5	59,6
Vastrentende waarden	30,3	51,8	-1,8	80,3
Interest rate swaps	13,8	296,4	-0,3	309,9
Obligatiefutures		0,4		0,4
Valutatermijncontracten		11,7	-0,1	11,6
Subtotaal	47,4	417,5	-2,7	462,2
Niet aan assetcategorieën toegerekende beheerkosten			-2,5	-2,5
Totaal	47,4	417,5	-5,2	459,7

De directe beleggingsopbrengsten betreffen rente en door beleggingsfondsen uitgekeerd dividend.

De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen waardeveranderingen inclusief valutakoersverschillen.

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

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

	2021	2020
Beheer beleggingen	2,7	2,4
Overig	0,3	1,6
Totaal vóór toerekening kosten bestuur en financieel beheer	3,0	4,0
Toegerekende kosten bestuur en financieel beheer	1,2	1,2
Totaal	4,2	5,2

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

	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TRANSACTIEKOSTEN FONDSEN
2021		
Vastgoedbeleggingsfondsen	2,1	0,6
Aandelenbeleggingsfondsen	0,9	2,8
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	3,2	1,4
Totaal	6,2	4,8

	KOSTEN VERMOGENSBEHEER	TRANSACTIEKOSTEN FONDSEN
2020		
Vastgoedbeleggingsfondsen	2,1	-
Aandelenbeleggingsfondsen	0,8	0,6
Vastrentende waarden (inclusief beleggingsfondsen)	2,6	1,6
Totaal	5,5	2,2

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

Door een transitie binnen de beleggingsportefeuille in november 2021 zijn de aan- en verkoopkosten in 2021 beduidend hoger dan in 2020.

1.6.3 ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET RESULTAAT

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

	2021	2020
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	191,6	-5,3
Resultaat op premies	5,4	10,1
Resultaat op waardeoverdrachten	0,1	-
Resultaat op pensioenuitkeringen	-0,3	-0,3
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	-0,4	0,4
Wijziging actuariële grondslagen	-57,4	25,4
Actuariële resultaten	-0,6	9,5
Resultaat op toeslagverlening	-36,7	1,0
Overige resultaten	0,3	0,1
Totaal	102,0	40,9

Resultaat op beleggingen en verplichtingen

	2021	2020
Resultaat beleggingsactiviteiten exclusief vastrentende waarden en rentederivaten	141,3	70,1
Resultaat vastrentende waarden	-88,7	79,4
Resultaat rentederivaten	-202,1	310,2
Totaal resultaat beleggingsactiviteiten	-149,5	459,7
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	21,1	11,4
Wijziging rekenrente voorziening pensioenverplichtingen	320,0	-476,4
Totaal	191,6	-5,3

Resultaat op premies

	2021	2020
Premies werkgevers en werknemers	70,3	73,7
Benodigd voor pensioenuitvoeringskosten (inclusief excassokosten)	-2,8	-3,3
Benodigde risicopremie overlijden en arbeidsongeschiktheid	-5,9	-5,1
Beschikbaar voor pensioenopbouw	61,6	65,3
Pensioenopbouw actieve deelnemers	-56,2	-55,2
Totaal	5,4	10,1

Resultaat op waardeoverdrachten

	2021	2020
Inkomende waardeoverdrachten	3,1	2,0
Pensioenrechten inkomende waardeoverdrachten	-3,1	-2,1
Resultaat op inkomende waardeoverdrachten	-	-0,1
Uitgaande waardeoverdrachten	-4,3	-4,5
Pensioenrechten uitgaande waardeoverdrachten	4,4	4,6
Resultaat op uitgaande waardeoverdrachten	0,1	0,1
Totaal	0,1	-

Resultaat op pensioenuitkeringen

	2021	2020
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen	71,1	68,9
Werkelijke pensioenuitkeringen	-71,4	-69,2
Totaal	-0,3	-0,3

Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

	2021	2020
Kostenopslag in premies jaar (administratiekosten en excassokosten)	2,8	3,3
Toevoeging voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	-1,2	-1,1
Beschikbaar uit voorziening pensioenverplichtingen (excassokosten)	1,5	1,4
Totaal beschikbaar voor pensioenuitvoeringskosten	3,1	3,6
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	-3,5	-3,2
Totaal	-0,4	0,4

Wijziging actuariële grondslagen

	2021	2020
Wijziging UFR-methodiek	-58,0	-
Levensverwachting	-	35,0
Harmonisatie	0,6	-2,8
Kostenvoorziening	-	-6,8
Totaal	-57,4	25,4

Een uitgebreide toelichting op bovenstaande resultaten is opgenomen in toelichting 19.

Actuariële resultaten

	2021	2020
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met overlijden	-0,9	-2,1
Risicopremie overlijden	1,7	1,7
Resultaat op kortlevenrisico	0,8	-0,4
Resultaat op langlevensrisico	-0,4	9,8
Resultaat op sterfte	0,4	9,4
Mutatie pensioenverplichtingen in verband met arbeidsongeschiktheid	-4,9	-3,4
Risicopremie arbeidsongeschiktheid	4,1	3,5
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-0,8	0,1
Overig	-0,2	-
Totaal	-0,6	9,5

Resultaat op toeslagverlening

	2021	2020
Beschikbaar uit premies	-	-
Toeslagverlening	-36,7	1,0
Totaal	-36,7	1,0

Overig resultaat

	2021	2020
Verzekeraars elders verzekerde regelingen	0,2	0,1
Overig, per saldo	0,1	-
Totaal	0,3	0,1

1.7 OVERIGE INFORMATIE

Verbonden partijen

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

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

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

Belastingen

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

Toezichthouder

Evenals voorgaande jaren is geen sprake van door DNB genomen corrigerende maatregelen ingevolge artikel 96 Pensioenwet.

1.8 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Tweede stap in gefaseerde overgang naar de nieuwe UFR parameters

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2021 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters.

Tezamen met het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal een verhogend effect op de technische voorzieningen ontstaan wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft.

Het verschil tussen de huidige en de nieuwe UFR-methodiek hangt af van het niveau van de markttrente en de ontwikkeling ervan de komende 4 jaar. De weging van de oude UFR-methodiek wordt stapsgewijs afgebouwd per 1 januari van de kalenderjaren 2021 tot en met 2024 (2021: 75%, 2022: 50%, 2023: 25% en 2024: 0%).

- De eerste stap vond plaats op 1 januari 2021 en had een daling van de dekkinggraad met 1,7 procentpunt tot gevolg.
- Op 1 januari 2022 is de tweede stap genomen, de dekkinggraad daalt hierdoor met 1,1 procentpunt naar 113,9%.
- Als op 1 januari 2022 gelijk de vierde stap genomen zou worden, zou de dekkinggraad dalen met 3,5 procentpunt naar 111,5%.

De tabel hieronder geeft de effecten weer van de tweede en vierde stap van de wijziging van de UFR methodiek ten opzichte van de dekkinggraad DNB/UFR per 31 december 2021:

EFFECTEN WIJZIGING UFR METHODIEK			
Rentetermijnstructuur 31 december 2021	UFR einde 202	UFR primo 2022	UFR primo 2024
Nominale dekkinggraad DNB/UFR	115,0%	113,9%	111,5%

Harmonisatie

Op 1 januari 2022 zijn de opgebouwde pensioenen geharmoniseerd. De deelnemers zijn uitvoerig hierover geïnformeerd en de deelnemers konden tot april 2022 bezwaar aantekenen tegen de omzetting van afwijkende pensioenvormen. De harmonisatie geldt behoudens de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten die op basis van een bezwaar van een (gewezen) deelnemer niet worden omgezet. Het aantal bezwaren is beperkt gebleken en het effect op de voorziening en dekkinggraad is naar verwachting niet materieel.

Oekraïne crisis

Nadat Rusland eind februari 2022 Oekraïne binnen viel heeft het pensioenfonds samen met de vermogensbeheerder getoetst of door het pensioenfonds wordt belegd in Rusland. Er zijn geen directe posities per 31 december 2021.

Het pensioenfonds houdt continu de gevolgen in de gaten van de sancties die wereldwijd tegen Rusland zijn ingesteld. Dit betekent onder andere dat de bestanden met deelnemers periodiek worden gescreend. Mochten er naar aanleiding van deze screening zaken naar voren komen, dan wordt daar conform wet- en regelgeving opvolging aan gegeven.

Utrecht, 2 augustus 2022

Het bestuur

Namens de RvT:

Overige gegevens

Opdracht

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SNS Reaal te Amstelveen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2021.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

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

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 32 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,6 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel bezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld.

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SNS Reaal is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn. Voor de volledigheid merk ik op dat, als op balansdatum rekening zou worden gehouden met de UFR-methodiek zoals deze door DNB in 2022 wordt toegepast, mijn oordeel over de vermogenspositie niet zou wijzigen.

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

Amstelveen, 2 augustus 2022

drs. W. Hoekert
AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

J.2 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

J.2.1 ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de rekening van baten en lasten over 2021;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

J.2.2 DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

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

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

J.2.3 INFORMATIE TER ONDERSTEUNING VAN ONS OORDEEL

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

Ons inzicht in het pensioenfonds

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

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

Materialiteit

Materialiteit	€ 32 miljoen (2020: 33 miljoen).
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2021, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en de overige reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 1,6 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van derivaten, onderhandse leningen en de technische voorzieningen.

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

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

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

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

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de klokkenluidersregeling.

Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

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

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

Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen. Verder hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de technische voorzieningen, zoals toegelicht in "1.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva" in de jaarrekening.

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

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

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

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

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van sleutelfunctiehouders en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

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

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

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

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen serieuze bedreiging van de continuïteit geïdentificeerd voor de komende twaalf maanden. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring.

Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

ONTWIKKELING VAN DE (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD	
Risico	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting "1.5.4 Risicoparagraaf" van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p>
Onze controleaanpak	<p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2021 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen voor risico pensioenfonds en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.</p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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 onder meer de wijziging van de UFR-methode en de indexatie. ■ Daarnaast heeft de certificerend actuaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaris. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids)dekkingsgraad geëvalueerd.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

WAARDERING EN TOELICHTING VAN BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS ZONDER DIRECTE MARKTNOTERING

<p>Risico</p>	<p>De beleggingen voor risico pensioenfondsen zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen voor risico pensioenfondsen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en vastrentende waardenfondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen hetgeen de schattingonzekerheid verlaagt. Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van overige waarderingssystemen en -technieken, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen in vastgoed en hypothecaire leningen (woonhypotheken).</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij het pensioenfonds betreffen dit de posities in derivaten en onderhandse leningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name die beleggen in vastgoed en hypothecaire leningen, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de externe beheerders.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingssystemen voor de beleggingen voor risico pensioenfondsen beschreven in "1.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving" en "1.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva" en een nadere toelichting opgenomen in toelichting "1.5.1 Activa – Beleggingen". Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2021 (per saldo) € 157,0 miljoen is belegd in derivaten, € 102,1 miljoen in onderhandse leningen, € 210,8 miljoen in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen in vastgoed en € 258,9 miljoen niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen in hypothecaire leningen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingssystemen geëvalueerd en controlewerkzaamheden, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen per 31 december 2021.</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Voor de positie in niet-(beurs)genoteerde fondsen die beleggen in vastgoed en hypothecaire leningen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de gecontroleerde rapportage van de externe beheerder en vastgesteld of de gekozen waarderingssystemen en de belangrijkste uitgangspunten daarbij aansluiten op de grondslagen van het pensioenfonds. ■ Voor de waardering van de derivaten en onderhandse leningen hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingssysteem en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij eigen waarderingsspecialisten betrokken. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen voor risico pensioenfondsen geëvalueerd.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen voor risico pensioenfondsen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

WAARDERING VAN EN TOELICHTING TEN AANZIEN VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

<p>Risico</p>	<p>De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds 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 (correctiefactoren). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan het subjectieve element ervaringssterfte van de bepaling van de technische voorziening een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt.</p> <p>Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds beschreven in "1.4.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving" en "1.4.6 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva" en een nadere toelichting opgenomen in toelichting "1.5.2 Passiva – 9 voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds".</p> <p>Uit deze toelichting blijkt dat een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden door wijziging van de UFR methode. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds € 58,0 miljoen hoger uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
<p>Onze controleaanpak</p>	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van het pensioenfonds. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2021. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte (correctiefactoren) op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds per 31 december 2021:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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 en met gebruikmaking van onze eigen actuariële specialist 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, 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. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.</p>
<p>Belangrijke observaties</p>	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2021 of de toelichting van de technische voorzieningen.</p>

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.

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- 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 vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten.

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 inadequaaf zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. 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;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Maastricht, 2 augustus 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

J.3

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 pensioenfonds.

Naleving Code Pensioenfondsen 2021

Dit overzicht geeft op basis van de 8 thema's in de Code Pensioenfondsen aan of wordt voldaan aan de gestelde normen. Aan het overzicht ligt een uitgebreid verantwoordingsdocument ten grondslag welke op aanvraag bij het pensioenbureau beschikbaar is.

Naleven betekent in dit kader het integraal toepassen van de norm (principe) dan wel adequaat uitleggen / motiveren waarom je afwijkt van de norm. Afwijken is dus mogelijk, als daar een goede reden voor is en dat op adequate wijze wordt uitgelegd. In zo'n geval is dus sprake van naleving van de bepaling / norm (naleven = pas toe, of leg uit).

PRINCIPES / NORMEN CODE ¹	STATUS NALEVING ¹ PENSIOENFONDS SNS REAAL
1. Vertrouwen waarmaken Zij die voor het pensioenfonds verantwoordelijkheid dragen maken het in hen gestelde vertrouwen waar. Dat blijkt vooral uit: adequaat bestuur, verantwoord beleggingsbeleid, zorgvuldig risicomanagement.	Voldaan aan normen 1 t/m 9 (pas toe)
2. Verantwoordelijkheid nemen Het bestuur neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling.	Voldaan aan normen 10 t/m 14 (pas toe)
3. Integer handelen Het bestuur bevordert een cultuur van integriteit en compliance.	Voldaan aan normen 15 t/m 22 (pas toe)
4. Kwaliteit nastreven Het fonds stelt hoge kwaliteitseisen, voert daar beleid op en is een 'lerende organisatie'.	Voldaan aan normen 23 t/m 30 (pas toe, m.u.v. norm 25: leg uit) Norm 25 ("leg uit"): De onafhankelijk voorzitter van het pensioenfonds heeft geen stemrecht. De voorzitter maakt formeel deel uit van het bestuur en zit deze voor, is verantwoordelijk voor de procesbegeleiding, maar neemt geen deel aan de besluitvorming. De voorzitter is daarmee formeel-juridisch geen beleidsbepaler zoals bij de andere bestuursleden wel het geval is, maar medebeleidsbepaler. PFSR voldoet aan de intentie / geest van deze norm (naleving).
5. Zorgvuldig benoemen Het fonds handelt zorgvuldig bij (her) benoeming en ontslag, en zorgt voor geschiktheid, complementariteit en diversiteit in de samenstelling van de organen van het fonds.	Voldaan aan normen 31 t/m 40 (pas toe)
6. Gepast belonen Het fonds voert een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie.	Voldaan aan normen 41 t/m 45 (pas toe)
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen Het fonds waarborgt intern toezicht op de kwaliteit en integriteit van de bedrijfsvoering.	Voldaan aan normen 46 t/m 57 (pas toe) Normen 51 t/m 54 zijn niet van toepassing (het pensioenfonds heeft geen Belanghebbenden Orgaan).
8. Transparantie bevorderen Het fonds streeft openheid na, communiceert over missie, strategie en risico's en legt verantwoording af over gevoerd beleid.	Voldaan aan normen 58 t/m 65 (pas toe)

1) Code Pensioenfondsen 3 oktober 2018

De volgende rapportagenormen dienen specifiek toegelicht te worden in het jaarverslag:

PRINCIPES / NORMEN CODE ¹⁾	STATUS NALEVING ¹⁾ PENSIOENFONDS SNS REAAL
1. Vertrouwen waarmaken	
5. Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	<p>Voldaan</p> <ul style="list-style-type: none"> Verantwoordingsorgaan (VO) wordt op reguliere basis geïnfomeerd over beleid en keuze en wordt actief betrokken bij vraagstukken waarin evenwichtige belangenafweging een rol speelt. Risicohouding samen met VO en sociale partners. Jaarlijkse haalbaarheidstoets. Communicatie via nieuwsbrieven en website. <p>Verantwoording in het jaarverslag: zie H.1, H.7 en H.9.</p>
5. Zorgvuldig benoemen	
31. De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	<p>Voldaan</p> <ul style="list-style-type: none"> Het bestuur houdt zich aan art. 106 van de pensioenwet (geschiktheid en betrouwbaarheid). Het Beleidsplan Deskundigheidsbevordering is van toepassing. Benoeming van bestuursleden geschiedt op basis van de algemene profielschets voor bestuursleden, aangevuld met specifieke eisen (kennis, vaardigheden, ervaring) in verband met lidmaatschap van commissie(s) en/of referentschap en competentievereisten. De geschiktheid bij aantreden wordt getoetst (o.b.v. Beleidsregel DNB juli 2012 en Wijzigingsbesluit van 12 december 2019). Een referentenmatrix wordt aangehouden ter verdeling van de specifieke vereiste deskundigheden (beleidsmatig). Minimaal 1x per jaar wordt een Rooster van aan- / aftreden door het bestuur gezien, zowel t.a.v. bestuursleden als mogelijke externe leden in (bestuurs)commissies.
33. In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	<p>Voldaan</p> <ul style="list-style-type: none"> Het bestuur heeft vrouwelijke leden. Het bestuur heeft een lid onder de 40 jaar. Het VO heeft vrouwelijke leden. Het VO heeft leden onder de 40 jaar. <p>Verantwoording in het jaarverslag: zie G.1 en G.2.</p>
7. Toezicht houden en inspraak waarborgen	
47. Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	<p>Voldaan</p> <ul style="list-style-type: none"> RvT heeft in de rolopvatting expliciet vermeld dat zij de naleving van de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode bij zijn taak betreft. Deze integrale rapportage over naleving code pensioenfondsen wordt ter beschikking gesteld aan de RvT.
8. Transparantie bevorderen	
58. Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	<p>Voldaan</p> <p>Missie, visie en strategie opgenomen in het jaarverslag en op de website.</p>
62. Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	<p>Voldaan</p> <p>ESG beleid pensioenfonds op website.</p>
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.	<p>Voldaan</p> <p>Is onderdeel van het bestuursverslag (jaarverslag). Verantwoording in het jaarverslag: zie H.2.2.</p>

1) Code Pensioenfondsen 3 oktober 2018

PRINCIPES / NORMEN CODE ¹	STATUS NALEVING ¹ PENSIOENFONDS SNS REAAL
<p>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.</p>	<p>Voldaan</p> <ul style="list-style-type: none">■ Een klachten- en geschillenprocedure staat op de website van het pensioenfonds. Rapportage is onderdeel van het bestuursverslag.■ De klachtenafhandeling is opgenomen in de Managementrapportage aan het bestuur en vast agendapunt van de PCC. <p>Verantwoording in het jaarverslag: zie H.1.</p>
<p>1) Code Pensioenfondsen 3 oktober 2018</p>	

Bijlage (Neven-)functies bestuursleden en leden RvT

In deze bijlage zijn de nevenfuncties van de leden van het bestuur en RvT opgenomen voor zover deze relevant worden geacht voor het lidmaatschap van het bestuur respectievelijk RvT van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL tot en met 31 december 2021.

Bestuur

NAAM	FUNCTIE BIJ PFSR	HOOFD- EN NEVENFUNCTIES	DATUM NEVENFUNCTIES
Mw. M.A. Oostenbrink	Onafhankelijk voorzitter Stichting Pensioenfonds SNS REAAL vanaf 1-1-2019	Movinc B.V. (directeur-eigenaar) (H) Flow2Move, HRM Business Partner en Founder Academie voor Meesterschap, Co-founder RvT (Raad van Toezicht) OPF Rockwool Voorzitter RvT BPF Bouw Bedrijfstakpensioenfonds Bouw Raad van Toezicht Fair Trade Original (Voorzitter Raad van Toezicht) Bestuurder Stichting Fairtrade Original Lid Raad van Toezicht SWK Groep Voorzitter RvT PMA	Sinds april 2018 Sinds 1 oktober 2020 Voorzitter (daarvoor sinds 2017 lid van de RvT) Sinds oktober 2018 Sinds september 2018 Sinds november 2021
Mr. E.V.G. Bot MBA CPL	Secretaris & bestuurslid Lid Pensioen- & Communicatie-commissie	Compliance officer Zwitserleven (H) Docent aan het Nederlands Compliance Instituut Lid van de Raad van Commissarissen bij LTO Bedrijven B.V. te Wageningen Voorzitter OR Staven gedurende het jaar 2021.	Sinds september 2007 Sinds 2009 Sinds 1 juni 2015 Sinds 2020
B. Honsdrecht RBA	Bestuurslid Vz Beleggingscommissie	Fixed income portfoliomanager de Volksbank (H) Bestuurder stichting Obligatiehouders Heemstede Stella Maris Lid Beleggingscie van ASN Bestuurder Stichting Obligatiehouders Heerenstede Capelle Carwash Klantenraad NN IP	Sinds mei 2007 Sinds maart 2019 Sinds 2018 Sinds december 2019 Sinds november 2021
Dr. M.A. Meertens	Bestuurslid namens de werkgever Lid van de Beleggingscommissie	Director Balance Sheet Management Athora Netherlands N.V. (H) Part-time lecturer Actuarial Institute	Sinds 1 mei 2019
Drs E.P. Goudswaard MBA MM	Bestuurslid namens de gepensioneerden Lid van de Finance & Risk Commissie	Mabuhay Management B.V. (directeur-eigenaar) (H) Bestuurslid Stichting Fair Capital Impact Fund Voorzitter RvT Hersenstichting Bestuurslid Action Africa Help Nederland Voorzitter Raad van Toezicht Stichting The Ocean Movement Voorzitter Raad van Advies Stichting Welcome App Penningmeester Stichting Nationaal Groenfonds Voorzitter Stichting Administratiekantoor Bouwmeester (de Goudse Verzekeringen) Lid RvC Triple Jump B.V.	Sinds januari 2020 Sinds februari 2020 Sinds oktober 2020 Sinds mei 2021 Sinds maart 2018 Sinds februari 2018 Sinds oktober 2018 Sinds medio 2012
W. Frerichs	Bestuurslid namens de gepensioneerden Vrz van de Pensioen- en Communicatie-commissie	Bestuurslid van VVE Pendantgebouw Pastoor Hendrikspark Laren (NH)	Sinds januari 2021
M. Naber-de Jong MSc	Bestuurslid namens de actieven VRZ Finance & Risk Commissie	Product Markt Manager Zwitserleven (H) Bestuurslid bij KPS: kring pensioen-specialisten Lid van de Board van het Swiss Life netwerk	Sinds november 2016 Sinds 1 september 2019 Sinds 1 oktober 2021
W. Sjonger MSc LL.M. RMFI	Bestuurslid namens de Werkgever de Volksbank	Product owner Integrated Long Term Risk bij dVB	

NAAM	FUNCTIE BIJ PFSR	HOOFD- EN NEVENFUNCTIES	DATUM NEVENFUNCTIES
J. Ossel	Bestuurslid namens de gepensioneerden Vrz van de FRC	Geen	
Drs. M.F.G.W. Klopper	Bestuurslid namens wer- gever de Volksbank Lid van de FRC	Director Balance Sheet, de Volksbank Manage- ment (H)	Van 2015-2021
		Chair MT Finance de Volksbank, acting CFO a.i. (H)	September 2020 tot april 2021

(H) = Hoofdfunctie

Raad van Toezicht

NAAM	FUNCTIE BIJ PFSR	HOOFD- EN NEVENFUNCTIES	DATUM NEVENFUNCTIES
Prof. Dr. L. Paape RA RO CIA 2 ^e termijn	Voorzitter Raad van Toe- zicht, Sinds 1-1-2018	Hoogleraar Nyenrode Business Universiteit (H)	Sinds september 2007
		Voorzitter RvC: Raad van Commissarissen Coö- peratie Univé Dichtbij U.A.	Sinds 31 mei 2018
		Lid Raad van Advies Centrum voor Mens & Luchtvaart	Sinds februari 2019
		Voorzitter Raad voor de Praktijkopleiding NBA	Sinds januari 2020
		Voorzitter Signaleringsraad NBA	Sinds 1 juli 2020
		Lid Raad van Toezicht Centre for Organizational Integrity	Sinds december 2019
		Lid Algemeen bestuur Stichting BOOR	Sinds februari 2021
		Lid Curatorium leerstoel Prof. Patrick Nulens UvH (Goldschmeding)	Sinds 1 oktober 2020
Drs. A. Pasma CFA, 2 ^e termijn	Lid van de RvT Sinds 1-4-2018	Lid External Audit Committee IMF	Sinds 1 november 2021
		Chief Risk Officer bij PGGM Investments (H)	
		Lid van de Commissie Integraal Risicomanage- ment bij de Pensioenfederatie	Sinds 2015
Mw. Mr. H.S. Heijbroek 1 ^e termijn	Lid van de RvT, plv vrz Sinds 1-4-2018	Lid Kascommissie V.V.E. De Meelfabriek	Sinds 9 december 2019

(H) = Hoofdfunctie

Verklarende begrippenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
Actief beheer	De vermogensbeheerder mag bij het doen van beleggingen, binnen van tevoren vastgestelde bandbreedtes, afwijken van de samenstelling van de index, waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken. Er is dan sprake van een (relatief) hoge tracking error. Er wordt risicobudget ingezet / benut.
Actuariële analyse	In de actuariële analyse wordt door de actuaris de betekenis van opgetreden verschillen tussen de actuariële grondslagen en de werkelijke ontwikkelingen onderzocht en verklaard.
Actuariële grondslagen	De veronderstellingen met betrekking tot onder meer de rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen die een actuaris hanteert bij het vaststellen van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie.
Afgetopte loonsom	Dit is het totaal van het fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer. Dit fiscaal maximum pensioengevend salaris per individuele deelnemer wordt elk jaar geïndexeerd.
ALM (Asset and liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
ALM-studie	Onderzoek waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Alpha	Een maatstaf voor de afwijking (out / underperformance) van het rendement van een beleggingsportefeuille ten opzichte van het rendement van de benchmark.
Autoriteit Persoonsgegevens (AP)	De Autoriteit Persoonsgegevens is de Nederlandse gegevensbeschermingsautoriteit en het zelfstandig bestuursorgaan dat in Nederland bij wet als toezichthouder is aangesteld voor het toezicht op het verwerken van persoonsgegevens. De organisatie houdt zich dus bezig met privacy. Deze taken van de AP vloeien voort uit de Algemene verordening gegevensbescherming.
Assetmix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, en onroerend goed (ook wel strategische assetallocatie).
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming. Doel van de AVG is verdergaande harmonisatie van de regels rond de bescherming van persoonsgegevens en de bevordering van vrij verkeer van gegevens binnen de Unie.
Basispunt gevoeligheid	Basispunt gevoeligheid is de waardeverandering van een positie als gevolg van 1 bp renteverandering. Als de basispunt gevoeligheid EUR 10 miljoen is, dan zal bij een rentedaling van 1 basispunt (0,01%) de positie (van een obligatie of bijvoorbeeld pensioenverplichting) met EUR 10 miljoen stijgen.
(Leveraged) Bank Loans	Dit zijn hoogrentende bevoorrechte leningen met een variabele rente en andere bevoorrechte schuldinstrumenten. Deze instrumenten hebben doorgaans een rating onder Investment Grade of gelijkwaardig indien ze geen rating hebben.
Beleidsdekkingsgraad	Het 12-maandsgemiddelde van de dekkingsgraad op UFR/DNB-curve. Deze dekkingsgraad wordt in het kader van nFTK vanaf ultimo 2014 maandelijks gerapporteerd richting DNB.
Benchmark	Een objectieve referentiemaatstaf waartegen de prestaties van de diverse assetcategorieën van beleggingsportefeuilles en/of beleggingsfondsen kunnen worden afgezet ter beoordeling van de prestaties van de vermogensbeheerder.
Bestemmingsreserve	Afgezonderde vermogensbestanddelen met een specifieke bestemming voor bepaalde doeleinden.
Collateral	Onderpand; zekerheidsstelling ten behoeve van de beperking van het tegenpartijrisico bij het gebruik van derivaten en securities lending.
Collective Defined Contribution	Een pensioensysteem waarbij de werkgever zich uitsluitend verplicht tot het betalen van een vaste premie of een premie o.b.v. een vaste berekeningsmethodiek. Bij collectief beschikbare premieregelingen wordt het risico van een tekort door de pensioendeelnemers gezamenlijk gedragen. De werkgever is niet verantwoordelijk voor het aanvullen van eventuele premie- of dekkingstekorten. Dit risico wordt collectief gedragen door de deelnemers. De twee belangrijkste kenmerken zijn: (1) als de premie niet toereikend is volgt er verminderde pensioenopbouw; (2) als de dekkingsgraad niet voldoende is worden de opgebouwde pensioenaanspraken niet geïndexeerd respectievelijk gekort.
Contante waarde	De waarde op dit moment van een toekomstige kasstroom (bijvoorbeeld pensioenuitkering), rekening houdend met een bepaalde rentevoet en een bepaalde periode.
COSO	COSO is de afkorting voor Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, een wereldwijd erkend systeem van interne beheersing binnen organisaties (profit en non-profit).
Credit Spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen (krediet-opslag).

Custodian	De custodian is een financiële partij die effecten bewaart.
DBRM	Dynamisch Balans Risicomanagement: het pensioenfonds hanteert een beleid waarbij afhankelijk van Dekkingsgraadregio's een andere SAA, ander risicobudget en hedge-verhoudingen gelden.
Dekkingsgraad	Verhoudingsgetal; pensioenvermogen / voorziening pensioenverplichtingen.
Derisking	Derisking verwijst naar het verminderen van risico voor het pensioenfonds (meer rente- en inflatie- matching, minder risicodragende beleggingen, meer diversificatie).
Derivaat	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van een of meer onderliggende waarden.
Distressed Debt	Beleggingen in ondernemingen (direct of via aandelen of obligaties) welke geen gezonde financiële positie kennen. Veelal bevinden deze ondernemingen zich in liquidatie of (bijna) in faillissement. Het opkopen van deze beleggingen gebeurt veelal op een zeer lage prijs, in de overtuiging dat de financiële positie zal verbeteren ten gevolge van een herstructurering en daarmee een positief rendement behaald kan worden.
Diversificatie	Een portfoliostrategie waarmee het risico wordt verlaagd door verschillende beleggingen te combineren die waarschijnlijk niet in dezelfde richting bewegen. Het doel van diversificatie is het totale risico te verkleinen, waarbij het verwachte rendement gelijk kan blijven of bij een gelijkblijvend risico het rendement te verbeteren.
Duration (duratie)	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen, waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom. Hiermee wordt de koersgevoeligheid van de waarde van een vermogenstitel of de technische voorzieningen voor veranderingen in de rente aangegeven.
Eigen vermogen	Het eigen vermogen is het verschil van het Pensioenvermogen en de Technische Voorzieningen.
Emerging Markets Debt (debt: schulden, kredieten) in opkomende markten	Dit zijn obligaties uitgegeven door landen waarvan de economie zich nog moet ontwikkelen. Vaak worden zij gekarakteriseerd door een snelle maar ook onstabiele economische en politieke omgeving. Het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) en het verwachte rendement van Emerging Markets Debt is hoger dan van een belegging in obligaties van ontwikkelde landen.
ERM	Enterprisewide Risk Management of Integraal Risico Management (IRM).
FOCUS	Integrale risicomanagement methodiek zoals die door toezichthouder DNB wordt gehanteerd om het risicoprofiel van financiële instellingen in kaart te brengen.
Fondsvermogen (AOW) Franchise	De totale activa van het pensioenfonds verminderd met de kortlopende schulden. Pensioen is een aanvulling op de AOW. Om die reden heeft de overheid gesteld dat je rekening moet houden met die AOW. Dat gebeurt door het hanteren van een AOW-franchise. De AOW-franchise is een drempelbedrag. Over dat deel van je salaris hoef je geen pensioen op te bouwen, want je krijgt al AOW.
Forward rente	De forward rente is de rente in de toekomst (bijvoorbeeld over 4 jaar), berekend op basis van de huidige marktprijzen voor rentes of obligaties.
FX Forward	Een valutatermijncontract ter afdekking van het valutarisico, waarbij twee partijen nu de koers afspreken voor een bedrag in vreemde valuta's dat pas over enige tijd ontvangen of betaald wordt.
Gedempte kostendekkende premie	Zie 'zuivere kostendekkende premie'. Als alternatief voor de DNB UFR curve mag bij de berekening van de kostendekkende premie worden uitgegaan van het verwachte portefeuillerendement of een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. Dit noemen we dan de 'gedempte premie'.
Geschiktheidsniveau A	Een pensioenfondsbestuurder dient aan geschiktheidsniveau A te voldoen. Dit omvat kennis, inzicht en oordeelsvorming in combinatie met de juiste competenties en professioneel gedrag. (Zie ook handreiking geschikt pensioenfondsbestuur, Pensioenfederatie)
Geschiktheidsniveau B	In de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie wordt uit oogpunt van verdere professionalisering niveau B aanbevolen voor pensioenfondsbestuurders. Het gaat hierbij om verdieping op inhoudelijke, beleidsmatige en strategische issues. Het pensioenfondsbestuur bepaalt zelf het ambitieniveau. Dit ambitieniveau hangt samen met de functie van de bestuurder, het soort, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds.
Haalbaarheidstoets	De haalbaarheidstoets geeft het verwachte pensioenresultaat (50% percentiel) en het pensioenresultaat in het 'slecht weer scenario (5% percentiel) weer, uitgaande van een financiële positie die gelijk is aan het vereist eigen vermogen en uitgaande van de feitelijke financiële positie.
Hedging	Het (geheel of gedeeltelijk) afdekken van een financieel risico van een belegging door middel van een andere investering, meestal derivaten.
High yield bonds (junk bonds)	Dit zijn obligaties uitgegeven door minder kredietwaardige bedrijven en instellingen. Het verwachte rendement maar ook het risico (lees: volatiliteit, standaarddeviatie) op dergelijke obligaties is hoger dan op staatsobligaties.

In Control Verklaring	Een schriftelijke verklaring door het bestuur in het jaarverslag dat de interne risico beheersing- en controlesystemen adequaat en effectief zijn met betrekking tot de financiële verslaggevingsrisico's en daarvan bovendien een duidelijke onderbouwing geven.
Index tracker	Beleggingsproduct die een index (passief) zoveel mogelijk repliceert.
Indexering	Aanpassing van opgebouwde pensioenen en pensioenuitkeringen op basis van prijs- of loonontwikkeling, ook wel toeslag genoemd.
Inflation linked bonds	Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd o.b.v. de inflatieformule.
Inflatieswap	Een inflatieswap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde een vaste inflatie tegen een variabele inflatie uit te wisselen. Een partij ontvangt een variabele inflatie, die als tegenwicht voor de uit te betalen variabele inflatie (in een pensioencontract) kan worden gebruikt. Hiertegenover moet een vaste inflatie (de zogenaamde break-even-inflatie) worden vergoed aan de tegenpartij.
Integraal risicomanagement (IRM)	Door de hele organisatie heen inclusief uitbestede activiteiten bij uitvoerders. Dat o.b.v. een holistische visie risicomanagement is ingericht en aantoonbaar werkt. Componenten hiervan zijn: risicogovernance, het hanteren van risicoprincipes (risk beliefs), de koppeling met strategische doelstellingen en financiële performance, periodieke risicoinventarisaties, duidelijkheid over risicobereidheid, rapportages t.b.v. monitoring, toetsing of maatregelen adequaat zijn en in de praktijk werken, evaluatie en verantwoording afleggen.
Interne beheersing	Het proces, uitgevoerd door het bestuur en medewerkers van een organisatie met als oogmerk om met een redelijke mate van zekerheid doelstellingen te realiseren. Het systeem omvat een vijftal componenten: risicoanalyse, beheersomgeving, beheersmaatregelen (het geheel van maatregelen waardoor het risicoprofiel van het pensioenfonds past bij haar risicohouding en risicobereidheid), informatie en communicatie, en monitoring en evaluatie.
IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision II. De tweede Europese pensioenfondsenrichtlijn voor tweede pijler pensioenproducten. De belangrijkste veranderingen ten opzichte van de eerste richtlijn betreffen een aantal wijzigingen op communicatiegebied en voor wat betreft de interne governance de introductie van drie sleutelfuncties. Deze zijn de risicobeheerfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie.
Kostendekkende premie	In het FTK is de definitie opgenomen van de kostendekkende premie. Deze bestaat uit de benodigde premie voor de financiering van de pensioenopbouw in het boekjaar, inclusief de benodigde opslagen. De kostendekkende premie is opgenomen op marktwaarde.
Kredietrisico	Pensioenfondsen lopen het risico dat creditspreads wijzigen en daarmee de waarde van beleggingen waarvoor sprake is van kredietrisico, zoals bedrijfsobligaties of gestructureerde producten.
Kritische dekkingsgraad	De ondergrens van de actuele dekkingsgraad - op DNB UFR - waarbij PFSR in het herstelplan binnen 10 jaar weer boven het VEV uitkomt en dus niet hoeft te korten, uitgaande van de rendementen op basis van de commissie parameters.
(Core) LDI portefeuille	Liability Driven Investment: beleggingsportefeuille die de rentegevoeligheid (duration) van de pensioenverplichtingen zoveel mogelijk repliceert teneinde het rentemismatch risico te reduceren.
Marktrisico	Risico dat de waarde van beleggingen fluctueert als gevolg van schommelingen in marktprijzen.
Marktwaarde	Ofwel reële waarde. Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
Matchingportefeuille	Beleggingen aangehouden om voldoende rendement te genereren ten opzichte van het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen.
Minimaal vereist eigen vermogen	Het MVEV is gedefinieerd in het Besluit FTK en is afhankelijk van de risico's die het pensioenfonds loopt. Deze betreffen demografische risico's (zoals sterfte en invaliditeit) en financiële risico's (zoals deze in de beleggingen naar voren komen).
NAV	Net Asset Value. Waarderingsmethode gehanteerd voor participaties in beleggingspools, waarbij de participaties worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.
Nominaal pensioen	Pensioen waarbij geen rekening wordt gehouden met inflatieaanpassingen. Bij inflatie kan voor hetzelfde pensioen minder worden gekocht.
Nominale dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de nominale verplichtingen, dus zonder bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie.
Nominale exposure	Het hoofdsombedrag waarover kredietrisico gelopen wordt.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering of externe gebeurtenissen.

Opkomende markten (EM)	Hiermee worden financiële markten aangeduid van groeielanden die bezig zijn met een snelle ontwikkeling tot moderne industriestaten. Deze markten worden vaak gekarakteriseerd door de snelle maar ook onstabiele economische groei. Een belegging in Emerging Markets wordt vaak gezien als risicovol vanwege (potentiële) politieke problemen en economische instabiliteit. Het risico (lees volatiliteit, standaarddeviatie), maar ook het verwachte rendement is hierdoor hoger dan bij ontwikkelde markten.
Overlay portefeuille	Aanvullend op de matching- en returnportefeuille wordt gebruik gemaakt van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenderivaten overeenkomstig de door het pensioenfonds bepaalde hedgerichtlijnen ten aanzien van de gedeeltelijke afdekking van het rente-, inflatie-, valuta- en aandelenrisico.
Overlevingstafel	Een overlevingstafel geeft aan wat de overlevingskansen van mannen en vrouwen zijn, afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Technische Voorzieningen en de pensioenpremies.
Passief beheer	De vermogensbeheerder volgt, bij het doen van beleggingen, de samenstelling van de index waarmee de beleggingsresultaten van zijn portefeuille worden vergeleken voor nagenoeg 100%.
Pensioenvermogen	De totale assets van het pensioenfonds minus de bestemmingsreserve en de overige passiva van het pensioenfonds.
Prudent Person Regel	De "prudent person regel" is gebaseerd op Europese regelgeving en ligt vast in artikel 135 van de Pensioenwet (PW). Beleggingen vinden plaats in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden; er wordt zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd; de beleggingen die ter dekking van de technische voorziening worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen; er wordt belegd op gereguleerde markten; beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (-en risicoprofiel) of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken; de beleggingen worden gediversifieerd over waarden en emittenten; beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille; beleggingen in ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, worden beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille en de beleggingen zijn gewaardeerd op basis van marktwaardering (en waartegen ze kunnen worden verhandeld).
Reëel pensioen	Pensioen waarbij wel inflatieaanpassing plaatsvindt; een pensioen met behoud van koopkracht.
Reële dekkingsgraad	Aanwezig vermogen t.o.v. de reële verplichtingen, dus door bij de waardering van de verplichtingen rekening te houden met inflatie. Het pensioenfonds gaat hierbij uit van de verwachte prijsinflatie.
Rendement	Het rendement is de som van de directe beleggingsopbrengsten, zoals huur, rente en dividend, en de vermeerdering of de vermindering van de marktwaarde van bezittingen, uitgedrukt in een percentage of absoluut in euro's.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatchrisico	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden. Het fonds hanteert hierbij het verschil qua rente typische looptijd tussen de vastrentende waarden portefeuille en de pensioenverplichtingen.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau of de volatiliteit van de rentestanden.
Renteswap	Een renteswap is een contract waarbij twee partijen afspreken over een bepaalde onderliggende waarde de rente uit te wisselen, waarbij bijvoorbeeld een partij de korte rente betaalt in ruil voor het ontvangen van de lange rente. De andere partij ontvangt de korte rente en betaalt de lange rente.
Returnportefeuille	Beleggingen aangehouden om extra rendement te genereren boven het benodigd rendement van de verplichtingenkasstromen, de financieringskosten. Dit extra rendement is bedoeld om de indexatieambities (gedeeltelijk) te kunnen nakomen.
Risico Management	Risicomanagement bestaat uit het doorlopen van een aantal stappen: het formuleren van de risicobereidheid, het inventariseren van de risico's, het formuleren van beheersmaatregelen, het inrichten van risicorapportages, risico-monitoring en evaluatie. Het systeem is erop gericht het risicomanagement-proces maximaal te integreren in de dagelijkse processen en de interne beheersing te optimaliseren.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke beloning.
SLA	Service Level Agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever (bijv. pensioenfonds) en uitvoerder (bijv. vermogensbeheerder) afspraken vastleggen over het serviceniveau van de dienstverlening.
Slaper	Een slaper is een gewezen deelnemer, die een premievrij, nog niet ingegaan pensioen heeft bij een pensioenfonds.

Strategische beleggings-mix	De op basis van ALM-studie bepaalde optimale verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën voor de lange(re) termijn rekening houdend met de risicohouding van het fond en de verplichtingenstructuur (toekomstige kasstromen pensioenuitkeringen).
Sub-investment grade	Beleggingen met een financiële rating van BB tot en met C (hoger risicoprofiel).
Swap	Een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen.
Swaprente	Voor het bepalen van de verplichtingen van een pensioenfonds wordt gekeken naar de swaprente. De swaprente is het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.
Swap-spread risico	Het swap-spread risico heeft te maken met het verschil in de ontwikkeling van de swaprente (van toepassing op de verplichtingen) en de ontwikkeling op de rente op staatspapier (van toepassing op de beleggingen). De swap-spread is gedefinieerd als de gemiddelde (fondsspecifieke) swaprente minus de gemiddelde rente op Europees AAA-staatspapier. Als de swap-spread toeneemt, heeft de waardeverandering van de vastrentende waarden en pensioenverplichtingen een positief gevolg voor de dekkingsgraad. Als de swapspread afneemt heeft de waardeverandering een negatief gevolg voor de dekkingsgraad. Ter illustratie: Als de swaprente harder daalt dan de rente op staatspapier (swap-spread neemt af), nemen de verplichtingen meer in waarde toe dan de staatsobligaties met een negatief gevolg voor de dekkingsgraad.
Swaption	Een optie op een swap, waarbij de koper van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten, op of vóór de expiratedatum van de swaption.
Tactische assetallocatie	Korte termijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op verwachte marktontwikkelingen (visie).
Technische voorziening	Bedrag dat bij een pensioenfonds aanwezig moet zijn om samen met de in de toekomst nog te ontvangen premies aan de bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Toezichthouder	Externe toezichthoudende instantie die op grond van de financiële toezichtwetgeving toezicht houdt op onder meer pensioenfondsen. Dit zijn de DNB, zoals bedoeld in de Pensioenwet, en de AFM, zoals bedoeld in de Wet financieel toezicht. De AP houdt toezicht op de pensioensector m.b.t. de AVG.
Valutarisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van de bewegingen in het niveau of de volatiliteit van de wisselkoersen.
Vereist Eigen Vermogen (VEV)	Het VEV is eveneens gedefinieerd in het voornoemde Besluit FTK. Deze wordt vastgesteld voor de evenwichtssituatie: dat is de situatie waarin juist voldoende eigen vermogen aanwezig is. Het VEV is bepaald met het standaardmodel op grond van het strategische beleggingsbeleid.
Waardeoverdracht	Naar een andere pensioenregeling (pensioenfonds of verzekeraar) overdragen van de waarde van opgebouwde pensioenrechten.
Zuivere kostendekkende premie	De kostendekkende premie is het (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Zoals vastgelegd in artikel 128 van de Pensioenwet bestaat de kostendekkende premie uit de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen (op basis van DNB UFR), een opslag voor uitvoeringskosten van het pensioenfonds, een opslag voor het in standhouden van het vereist eigen vermogen en indien van toepassing een opslag voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening.

Lijst met afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AEX	Amsterdam Exchange
AF	Actuariële functie (interne functie o.b.v. de Pw)
AFM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Asset Liability Management
Anw	Algemene nabestaandenwet
AOW	Algemene Ouderdoms Wet
AP	Autoriteit Persoonsgegevens
AVG	Algemene Verordening Gegevensbescherming
BC	Beleggingscommissie
BO	Belanghebbendenorgaan
BDG	Beleidsdekkingsgraad
CDC	Collectief Defined Contribution
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst
DBRM	Dynamisch Balansrisicomanagement
DG MW	Dekkingsgraad op marktwaarde-curve
DG UFR	Dekkingsgraad op Ultimate Forward Rate (DNB-curve)
DM	Developed Markets (ontwikkelde markten)
DNB	De Nederlandsche Bank
ECB	Europese Centrale Bank
EM	Emerging Markets (opkomende markten)
EMD	Emerging Markets Debt
ERM	Enterprisewide Risk Management (synoniem: IRM)
ESG	Environment Social Governance (milieu, sociaal, goed bestuur)
FED	Federal Reserve System (Amerikaanse Centrale Bank)
FRC	Finance & Risk Commissie
FTK	Financieel Toetsingskader
nFTK	Nieuw Financieel Toetsingskader
FVP	Financiering Voortzetting Pensioenverzekering
FX	Foreign Exchange (vreemde valuta)
HY	High Yield (junk bond), obligatie met hoog risico)
IAF	Interne Audit Functie (interne functie o.b.v. de Pw)
ILS	Inflation Linked Swap
IORP II	Institutions for Occupational Retirement Provision 2e richtlijn
IRM	Integraal Risico Management (synoniem: ERM)
IRS	Interest Rate Swap
ISAE 3402	Internationale Standaard voor Assurance Engagements 3402
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
MW	Marktwaarde
LDI	Liability Driven Investment
NAV	Net Asset Value
OTC	Over The Counter (derivaten)
PCC	Pensioen & Communicatie Commissie
Pw	Pensioenwet
RTS	Rente Termijn Structuur
RvT	Raad van Toezicht
SAA	Strategische assetallocatie
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SFH	Sleutelfunctiehouder
SLA	Service Level Agreement
SVB	Sociale Verzekeringsbank
TAA	Tactische Asset Allocatie
UFR	Ultimate Forward Rate
UNPRI	United Nations Principles for Responsible Investing
UPO	Uniform Pensioen Overzicht
VEV	Vereist Eigen Vermogen
VO	Verantwoordingsorgaan

