



Jaarverslag 2021



Stichting
Pensioenfonds
Smurfit Kappa Nederland

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland
Warandelaan 2
4904 PC Oosterhout

Postbus 19, 4900 AA Oosterhout

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 32077105

Jaarverslag over het boekjaar
1-1-2021 t/m 31-12-2021

Toelichting bij de foto:

Smurfit Kappa Zedek B.V.

Links Esther Saris en rechts Niki Proost

Inhoud

	Pagina
Bestuursverslag	
Meerjarenoverzicht	5
Voorwoord	7
Ontwikkelingen in 2021 en 2022	7
Statutaire doelstelling	11
Organisatie pensioenfonds	12
Financiële positie en ontwikkeling	15
Beleggingsbeleid	21
Communicatiebeleid	28
Pensioenbeleid	30
Premiebeleid	31
Risicohouding	34
Toeslagbeleid	40
Uitbestedingsbeleid	40
Uitvoeringskosten	41
Diverse onderwerpen	47
Verzekerdenbestand	51
Visitatiecommissie	52
Verantwoordingsorgaan	56
Vaststelling verslag	59
Jaarrekening	
Balans per 31 december	62
Staat van baten en lasten	64
Kasstroomoverzicht	66
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	67
Toelichting op de balans per 31 december	74
Gebeurtenissen na balansdatum	83
Toelichting op de staat van baten en lasten	84
Actuariële analyse van het saldo	91
Bestemming saldo van baten en lasten	91
Risicoparagraaf	92

Pagina**Overige gegevens**

Resultaatbestemming	101
Actuariële verklaring	102
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	104

Bijlagen

Begrippenlijst	107
----------------	-----

Bestuursverslag

Meerjarenoverzicht

	2021	2020	2019	2018	2017
Aantallen					
Actieve deelnemers	2.119	2.175	2.189	2.136	2.091
Gewezen deelnemers	2.131	1.910	1.854	1.775	1.718
Pensioengerechtigden	1.545	1.481	1.432	1.409	1.373
Fluitgerechtigden	0	0	3	10	10
Totaal	5.795	5.566	5.478	5.330	5.192
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
Belegd vermogen ¹⁾	887.176	820.054	769.089	651.338	665.523
Beleggingsopbrengsten	43.814	50.722	117.498	-19.009	34.759
Rendement o.b.v. total return ²⁾	5,0%	6,7%	18,1%	-2,8%	5,6%
Kosten vermogensbeheer	0,38%	0,34%	0,37%	0,38%	0,34%
Transactiekosten	0,11%	0,07%	0,07%	0,20%	0,08%
Totale kosten vermogensbeheer	0,49%	0,41%	0,44%	0,58%	0,42%
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	787.351	834.666	752.723	646.584	634.663
Overige technische voorzieningen	2.115	1.873	1.885	1.279	1.174
Totaal technische voorzieningen	789.466	836.539	754.608	647.863	635.837

1) Dit is inclusief lopende intrest en liquiditeiten en inclusief de onder de kortlopende schulden gepresenteerde beleggingen met een negatieve waarde op balansdatum en collateral.

2) Total return houdt in dat niet alleen wordt gekeken naar de directe opbrengsten, zoals uitkering van rente en dividenden, maar ook naar de zogenoemde indirecte opbrengsten in de vorm van waardeveranderingen van beleggingen (koersresultaten).

	2021	2020	2019	2018	2017
Voorziening voor risico deelnemers ¹⁾	77.067	60.581	60.243	54.387	57.290
Overige voorzieningen ²⁾	2.537	2.386	0	0	0
Reserves					
Algemene Reserve	99.975	3.330	27.055	8.397	35.577
Premiereserve	4.200	4.200	3.500	2.800	2.100
Reserve Solvabiliteitsopslag BPR-modules	0	0	269	659	862
Totaal reserves	104.175	7.530	30.824	11.856	38.539
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	24.169	28.258	25.225	22.898	22.278
Pensioenuitkeringen	17.950	17.145	16.347	16.042	15.756
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten					
Totaal	1.282	1.371	1.141	1.959	1.671
Per deelnemer / pensioengerechtigde in euro	350	375	315	355	182
Pensioenvermogen	966.508	900.450	842.575	711.306	729.566
Technische voorzieningen	866.533	897.120	814.851	702.250	693.127
Dekkingsgraad					
Actuele Dekkingsgraad	111,5%	100,4%	103,4%	101,3%	105,3%
Beleidsdekkingsgraad	106,7%	95,0%	101,5%	105,7%	102,8%
Vereiste Dekkingsgraad	116,4%	116,4%	116,9%	117,6%	117,8%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	103,9%	103,9%	103,9%	103,9%	103,9%

1) In 2021 is de voorziening voor risico deelnemers van voormalig Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland overgenomen.

2) In 2020 is deze voorziening gevormd om aan te wenden voor voormalig deelnemers van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

Voorwoord

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2021 (hierna: het verslagjaar) van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (hierna: het pensioenfonds). Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van het pensioenfonds.

De belangrijkste ontwikkelingen in 2021 én een vooruitblik voor 2022 worden in het volgende hoofdstuk ("Ontwikkelingen in 2021 en 2022") beschreven. In de daarop volgende hoofdstukken wordt er aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Statutaire doelstelling;
- Organisatie pensioenfonds;
- Financiële positie en ontwikkeling;
- Beleggingsbeleid;
- Communicatiebeleid;
- Pensioenbeleid;
- Premiebeleid;
- Risicohouding;
- Toeslagbeleid;
- Uitbestedingsbeleid;
- Uitvoeringskosten;
- Diverse onderwerpen; en
- Verzekerdenbestand.

Vervolgens worden de verslagen van het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie weergegeven met daarbij een reactie van het bestuur.

Ontwikkelingen in 2021 en 2022

Belangrijke ontwikkelingen in 2021

In deze paragraaf worden de volgende belangrijke ontwikkelingen in 2021 beschreven:

- Financiële positie en ontwikkeling in 2021;
- Pensioenakkoord;
- Overleg met de sociale partners;
- Beleggingscategorie "grondstoffen";
- Strategiewijziging van PGGM;
- IORP II;
- Actuariële grondslagen; en
- Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie).

Financiële positie en ontwikkeling in 2021

De beleidsdekkingsgraad is gedurende 2021 met 11,7 procentpunten gestegen van 95,0% ultimo 2020 naar 106,7% ultimo 2021. De actuele dekkingsgraad is in 2021 met 11,1 procentpunten gestegen van 100,4% ultimo 2020 naar 111,5% ultimo 2021. Voornaamste redenen voor de stijging van de dekkingsgraden zijn de stijging van het belegd vermogen én de daling van de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is derhalve hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 103,9%. Ultimo 2021 was er dan ook geen korting nodig om de financiële positie van het pensioenfonds te verbeteren. Aangezien de beleidsdekkingsgraad onder de grens van 110% lag, was er echter vooralsnog geen ruimte om de pensioenen te verhogen.

Het belegd vermogen is in het verslagjaar met € 67,1 miljoen gestegen van € 820,1 miljoen naar € 887,2 miljoen (inclusief de waarde van de rente- en valutaoverlay), wat de stijging van de dekkingsgraad grotendeels verklaart. Over het verslagjaar werd een totaal portefeuillerendement van 5,0% behaald (inclusief rente- en valutaoverlay). Het jaarrendement wijkt beperkt af van de samengestelde benchmark voor de beleggingsportefeuille. Het rendement van de strategische benchmark van de totale portefeuille bedraagt 5,1%. De underperformance bedraagt 9 basispunten (0,09%). De renteoverlay en de valutaoverlay hebben beide in 2021 negatief bijgedragen aan het portefeuillerendement. Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de rendementen in 2017, 2019, 2020 en 2021 en wordt negatief beïnvloed door het rendement in 2018. Het vijfjarig gemiddelde van het totaalrendement (inclusief rente- en valutaoverlay) van de beleggingsportefeuille bedraagt 6,3% en ligt beperkt onder het rendement in de samengestelde strategische benchmark (6,8%).

Pensioenakkoord

Op 5 juni 2019 bood de Sociaal Economische Raad aan minister Koolmees een ontwerpadvies voor een nieuw pensioenstelsel aan en stuurde de minister een brief aan de Tweede Kamer met daarin de voornemens van het kabinet.

Op 16 december 2020 is het consultatiedocument van de benodigde wetwijzigingen als gevolg van de herziening van het pensioenstelsel verschenen. In dit consultatiedocument is nader uitgewerkt wat in het Pensioenakkoord is afgesproken. In het pensioenakkoord worden zeven onderwerpen behandeld, te weten:

1. AOW-leeftijd; deze gaat minder snel stijgen, vanaf 2025 stijgt de AOW-leeftijd mee met de gemiddelde levensverwachting;
2. Afschaffing doorsnee premie; de premie wordt leeftijdsonafhankelijk. Hierdoor wordt de pensioenopbouw lager naarmate je ouder wordt;
3. 10% vrije opname; de deelnemer mag op pensioendatum 10% van de waarde van zijn pensioen opnemen;
4. Eenvoudiger nabestaandenpensioen; het nabestaandenpensioen moet eenvoudiger en uniformer;
5. Nieuwe contractvormen; keuze tussen het solidaire contract en het flexibele contract;
6. Arbeidsongeschiktheidsverzekering voor ZZP-ers; er komt een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering en er wordt gekeken hoe ZZP-ers makkelijker voor hun pensioen kunnen sparen;
7. Vervroegd uittreden; er komen fiscale mogelijkheden voor werkgevers om werknemers eerder te laten uittreden.

Aanvankelijk was het de bedoeling dat de wetgeving zou ingaan op 1 januari 2022. Op 10 mei 2021 heeft minister Koolmees bekend gemaakt dat de nieuwe pensioenwet uiterlijk 1 januari 2023 ingaat. De transitieperiode blijft maximaal vier jaar, dus uiterlijk tot 1 januari 2027.

Het bestuur heeft in 2021 een aantal kennissessies gehouden onder leiding van Willis Towers Watson met betrekking tot de overgang naar het nieuwe pensioencontract. Het pensioenfonds wil hierbij samen optrekken met de sociale partners.

Overleg met sociale partners

Op 13 oktober 2021 heeft er een overleg plaatsgevonden tussen het pensioenfonds en de sociale partners waarin onderstaande onderwerpen zijn besproken.

Het pensioenfonds heeft de werkgever en de vakverenigingen op 25 juni 2021 een brief gestuurd met betrekking tot het premiebeleid. Hierin is aangegeven dat, op basis van de nieuwe maximale rendementsparameters en kostenafslagen zoals gepubliceerd door de Commissie Parameters per 30 september 2020, de feitelijke premie exclusief herstellpremie voor 2021 lager is dan de feitelijke premie en daarmee niet meer kostendekkend is. Het bestuur stelt in de brief voor om de jaarlijkse premiereservering van € 700 duizend te beëindigen die van toepassing was op basis van het principeakkoord van 14 januari 2015. Dit bedrag zal vanaf 1 januari 2021 onderdeel uitmaken van de reguliere premie. Daarnaast stelt het bestuur voor om de herstellpremie, voor zowel het werkgeverdeel als het

werknemersdeel, in te zetten als reguliere premie voor de pensioenopbouw. De premiereserve blijft dan vooralsnog op de stand van € 4,2 miljoen en zal in de toekomst, indien nodig, gebruikt kunnen worden indien de premie niet kostendekkend is.

Op 19 juli 2021 heeft het pensioenfonds een brief gestuurd aan de sociale partners over de uitkomsten van de jaarlijkse haalbaarheidstoets en het besluit van het bestuur om vooralsnog te accepteren dat het pensioenfonds niet voldoet aan de gestelde grens ten aanzien van het verwachte pensioenresultaat. Mocht het in 2022 weer zo zijn dat het pensioenfonds niet voldoet aan de gestelde grenzen, dan zal het opnieuw in overleg gaan met sociale partners.

De sociale partners hebben aangegeven dat zij instemmen met hetgeen door het pensioenfonds is voorgesteld in de beide brieven.

Tot slot is gesproken over het nieuwe pensioenstelsel. Daarin is afgesproken dat de werkgever, de vakverenigingen én het pensioenfonds zich gezamenlijk zullen oriënteren op de mogelijkheden. De betrokken partijen gaan nu eerst zelfstandig de kaderstelling met hun "achterban" uitwerken. Dit alles zal begin 2022 verder worden opgepakt.

Beleggingscategorie "grondstoffen"

In april 2020 heeft PGGM besloten over te gaan tot het opheffen en afwikkelen van het "PGGM Commodity Fund" waarin het pensioenfonds op dat moment 4% van het vermogen had belegd. Het pensioenfonds heeft gedurende 2020 en 2021 met PGGM overleg gevoerd over de wijze waarop deze opheffing en afwikkeling heeft plaatsgevonden. Dit overleg is eind 2021 afgerond waarna het pensioenfonds decharge heeft verleend aan PGGM.

Strategiewijziging van PGGM

Medio 2021 heeft PGGM kenbaar gemaakt dat zij een strategiewijziging wil doorvoeren met als gevolg dat zij de dienstverlening aan het pensioenfonds wil beëindigen per 1 januari 2023. Dit betreft ten eerste de beëindiging van de fiduciaire dienstverlening. Voorts is het pensioenfonds met PGGM in gesprek over de beleggingen in de PGGM-fondsen.

Ten aanzien de beëindiging van de fiduciaire dienstverlening geldt dat PGGM de overeenkomst op kan zeggen. Inmiddels heeft PGGM dat ook gedaan en eindigt deze dienstverlening inderdaad uiterlijk per 1 januari 2023. Het pensioenfonds heeft bij een vijftal partijen voorstellen opgevraagd om deze dienstverlening over te nemen. Deze voorstellen zijn inmiddels beoordeeld, en er zullen vervolgesprekken plaatsvinden met twee van de partijen. Het streven is om medio 2022 een keuze te maken ten aanzien van de fiduciaire dienstverlening.

PGGM heeft aangegeven naar de toekomst toe geen marktconforme oplossing via de PGGM fondsen meer te kunnen aanbieden. Het pensioenfonds is hier, tezamen met een aantal andere participanten in de fondsen, over in gesprek met PGGM. Bekeken wordt of een oplossing denkbaar is waarbij de belangen van het pensioenfonds (en andere klanten) nadrukkelijk in acht worden genomen.

Het pensioenfonds wordt samen met de andere participanten in de PGGM-beleggingsfondsen juridisch ondersteund door het advocatenkantoor Houthoff in dit dossier. Het pensioenfonds is van mening dat de strategiewijziging van PGGM niet hoort te leiden tot nadelige effecten voor (de deelnemers van) het pensioenfonds.

IORP II

Het pensioenfonds heeft de vereisten vanuit IORP II in 2020 volledig geïmplementeerd. Dit komt onder andere tot uitdrukking in de uitvoering van de sleutelfuncties. De actuariële functie wordt uitgevoerd door de certificerende actuaire, Pieter Heesterbeek, én de auditfunctie wordt uitgevoerd door een bestuurslid, Peter Fleurkens. In eerste instantie was het voornemen om de risicobeheerfunctie ook door een bestuurslid uit te laten voeren, maar in verband met de zwaarte en het tijdsbeslag is er vooralsnog voor gekozen om ook deze functie door een externe partij uit te laten voeren. In 2021 is ervoor gekozen de risicobeheerfunctie uit te laten voeren door Willis Towers Watson in de persoon van Heino de Geus.

Actuariële grondslagen

Het pensioenfonds heeft in 2021 de toereikendheid van de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten geëvalueerd. Deze opslag bedroeg 3,7% van de netto technische voorziening en was voor het laatst in 2018 getoetst. Deze kostenvoorziening is nodig om de toekomstige uitvoeringskosten te dekken onder het uitgangspunt dat premie-inkomsten worden beëindigd, dus bij beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst. Uit het onderzoek dat is gedaan door Willis Towers Watson, blijkt dat de huidige voorziening van 3,7% van de netto technische voorziening naar verwachting bij overdracht naar een verzekeraar, algemeen pensioenfonds of een bedrijfstakpensioenfonds voldoende is. Bij zelfstandige voortzetting van het pensioenfonds is een kostenvoorziening van 5,5% naar verwachting toereikend. Om de kostenvoorziening te handhaven op 3,7% heeft het bestuur als beleid vastgelegd dat het pensioenfonds bij beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst door de werkgever ernaar zal streven om op korte termijn, binnen een periode van 3 jaar, de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten over te brengen naar een andere pensioenuitvoerder.

Smurfit Nederland pensioenfonds (in liquidatie)

Op 1 november 2021 heeft de daadwerkelijke liquidatie plaatsgevonden van het Smurfit Nederland pensioenfonds. Om dit mogelijk te maken zijn, onder andere, per 1 januari 2021 de opgebouwde kapitalen uit hoofde van de beschikbare premieregeling door middel van een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan het pensioenfonds. Daarnaast is het batig liquidatiesaldo overgedragen naar het pensioenfonds. Hiertoe is de "Overeenkomst batig liquidatiesaldo" opgesteld. Hierin is vastgelegd dat het batig saldo van ongeveer € 151 duizend zal worden aangewend ten behoeve van de eventuele nagekomen kosten van het Smurfit Nederland pensioenfonds en ten behoeve van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van het Smurfit Nederland pensioenfonds waarvan de opgebouwde kapitalen uit hoofde van de beschikbare premieregeling zijn overgedragen aan het pensioenfonds.

Vooruitblik 2022

Het pensioenfonds zal in 2022 nadrukkelijk aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- Financiële positie en ontwikkeling in 2022;
- Overgang nieuwe pensioenstelsel; en
- Oriëntatie vermogensbeheerder.

Financiële positie en ontwikkeling in 2022

In de eerste vijf maanden van 2022 heeft de (beleids)dekkingsgraad zich in positieve zin ontwikkeld door met name de gestegen rentes.

Sinds eind februari 2022 is er een oorlog gaande in Oekraïne. Er is sprake van een grote humanitaire ramp. De oorlog heeft daarnaast ook gevolgen voor de economie en de financiële markten. De oorlog en de daardoor opgelegde sancties aan Rusland hebben directe gevolgen voor de voedsel- en energiemarkten en zullen mogelijk voor een toenemende inflatie zorgen. Het fonds houdt de situatie en de eventuele gevolgen goed in de gaten.

Het fonds heeft geen pensioengerechtigden die wonen in deze landen. Wel belegt het fonds indirect in Rusland (€ 4.128, 0,47% van het belegd vermogen). In de eerste 2 maanden van 2022 is deze positie ultimo 2021 zoveel als mogelijk afgebouwd. Na het opleggen van de sancties mag en kan er in de resterende posities niet meer gehandeld worden.

Gedurende 2022 zal het bestuur ook aandacht blijven besteden aan de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad. Naast de eisen ten aanzien van de kostendekkendheid van de premie, is voor het bestuur immers ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds.

Overgang nieuwe pensioenstelsel

In 2022 zal het pensioenfonds verder in overleg treden met de sociale partners over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het is belangrijk dat alle betrokken partijen een eigen rol spelen in dit dossier, waarbij de verantwoordelijkheidsverdeling een belangrijk gegeven is. Het pensioenfonds verwacht dat in 2022 de benodigde stappen in dit dossier gezet zullen worden, en verwacht voorsnog

geen problemen om de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel tijdig te realiseren. In dit kader is een werkgroep opgericht waarin alle betrokken partijen –werkgever, vakverenigingen, bestuur pensioenfonds, pensioenbureau en adviseur Willis Towers Watson– zitting hebben.

Oriëntatie vermogensbeheer

In 2022 zal het pensioenfonds de benodigde stappen zetten naar aanleiding van de eerder beschreven strategiewijziging van PGGM. Het pensioenfonds streeft er naar om medio 2022 een keuze te maken ten aanzien van een nieuwe fiduciaire dienstverlener. De tweede helft van 2022 zal de overgang naar deze nieuwe fiduciaire vermogensbeheerder dan worden geïmplementeerd. Verder wil het pensioenfonds in 2022 duidelijkheid verkrijgen over de beleggingen in de liquide en illiquide beleggingsfondsen van PGGM.

Statutaire doelstelling

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds dat is opgericht op 24 november 1999 en statutair gevestigd te Eindhoven. Het kantoor van het pensioenfonds is gevestigd in Oosterhout.

Het pensioenfonds stelt zich ten doel om de pensioenovereenkomsten uit te voeren conform de statuten en de aan de pensioenrechten en -aanspraken ten grondslag liggende pensioenreglementen. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgever en werknemers. De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen en een wezenpensioen.

Het bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet, vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Bij de toetsing van de opdrachtaanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het bestuur als uitgangspunt genomen.

Missie, visie en strategie

Missie

Het pensioenfonds voert de pensioenregeling(en) uit die de werkgever en de vakbonden zijn overeengekomen voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers), gepensioneerden en andere aanspraakgerechtigden. Op basis van de pensioenreglementen worden er nominale pensioenaanspraken opgebouwd in het Basispakket, waarbij het waardevast houden van het pensioen voorwaardelijk is. De voorwaardelijke toeslagverlening is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds en de geldende wet- en regelgeving. Daarnaast worden er pensioenkapitalen opgebouwd in het Beleggingspakket. De uitvoering van de pensioenregeling(en) dient integer, transparant, maatschappelijk verantwoord en kostenefficiënt te zijn, waarbij de financiële baten en lasten evenwichtig tussen belanghebbenden worden verdeeld.

Visie

De pensioensector opereert in een complexe financiële omgeving die wordt gekenmerkt door lage rentes en een hoge volatiliteit. Er zijn tal van ontwikkelingen die van invloed zijn op deze omgeving, zoals bijvoorbeeld de geopolitieke spanningen, en de Europese ontwikkelingen (zoals de Brexit, de financiële en fiscale ontwikkelingen en de economische integratie), de maatregelen van de centrale banken, de ontwikkelingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen én de gevolgen van het corona-virus. Daarnaast staat de Nederlandse pensioensector de komende jaren een aantal ingrijpende veranderingen te wachten, zoals de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het voorgaande maakt het voor pensioenfondsen lastig om de voorgestane visie en strategie uit te voeren. Maar gelijktijdig is het een échte uitdaging voor het pensioenfondsbestuur en de sociale partners om een toekomstbestendige pensioenvoorziening te realiseren binnen de contouren van het huidige pensioenfonds. Het pensioenfonds wil in ieder geval een betrouwbare en stabiele partner zijn voor alle betrokken partijen in deze turbulente tijden.

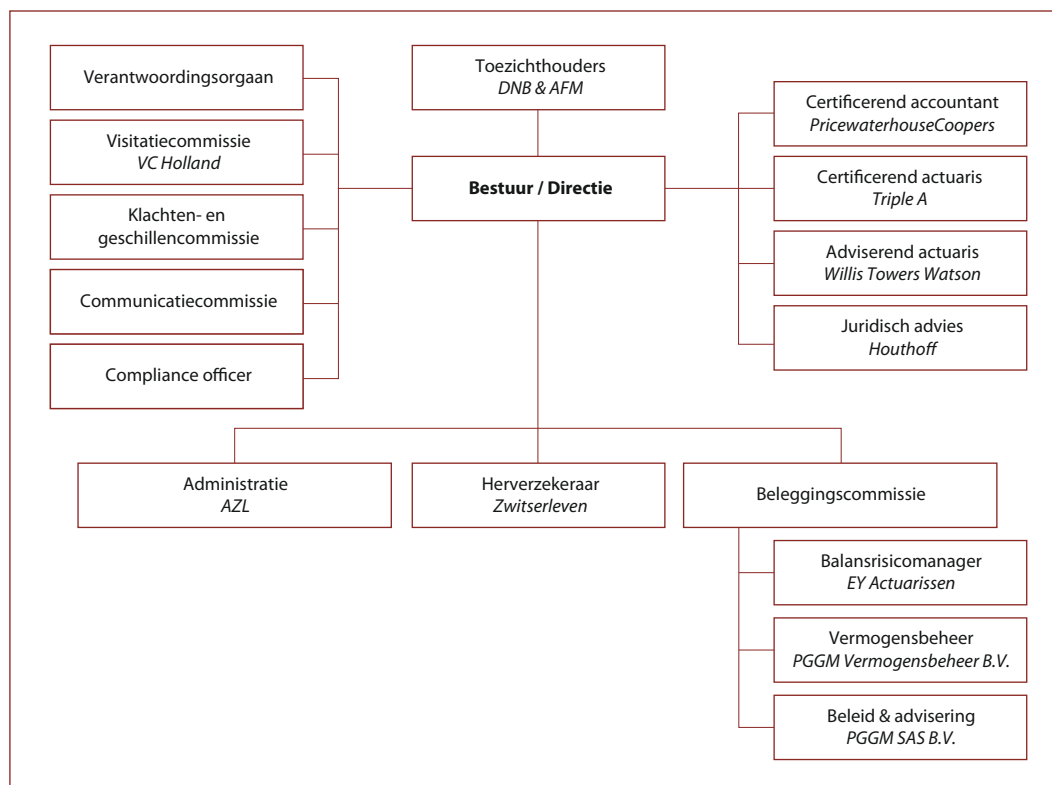
Strategie

Met de strategie wordt aangegeven op welke wijze het pensioenfonds de missie wil volbrengen met inachtneming van de visie van het fonds. Deze strategie komt tot uitdrukking in de organisatie van het pensioenfonds en in het gevoerde beleid. In het restant van dit bestuursverslag wordt hier uitgebreid aandacht aan besteed.

Organisatie pensioenfonds

Organogram

De organisatie van het pensioenfonds per 31 december 2021 staat in het onderstaande organogram gegeven. De diverse onderdelen van het organogram worden in het hoofdstuk "Organisatie pensioenfonds" besproken.



Bestuur/directie

Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bestaat uit zes personen. Daarvan zijn drie bestuurders van werkgeverszijde, twee van werknemerszijde en één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. In het verslagjaar was Steven Stoffer voorzitter van het bestuur, terwijl Ton van Gestel secretaris was. De huidige zittingstermijn eindigt voor alle bestuursleden ultimo 2024.

Het bestuur bestaat uit de volgende leden, waarbij alle leden man zijn en ouder dan 40 jaar:

Functie	Naam	Namens	Vanuit
Voorzitter	Steven Stoffer	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Ed Vervoort	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Peter van Dijk	Werkgever	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Secretaris	Ton van Gestel	Pensioengerechtigden	Pensioengerechtigden
Algemeen lid	Marc van den Heuvel	Werknemers	Smurfit Kappa Nederland B.V.
Algemeen lid	Peter Fleurkens	Werknemers	Smurfit Kappa Paper Services B.V.

Sinds 2021 treedt Arno Voets op als aspirant bestuurslid waarbij hij als toehoorder aanwezig is bij de bestuursvergaderingen.

In 2021 zijn er zes reguliere bestuursvergaderingen geweest die allen digitaal hebben plaatsgevonden in verband met de Coronamaatregelen; in principe wordt er eenmaal per twee maanden een bestuursvergadering georganiseerd. Het bestuur heeft verder regelmatig overleg gehad met de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan. De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen zijn beschreven in de paragraaf "Belangrijke ontwikkelingen in 2021".

Marco Kiewiet is directeur van het pensioenfonds en uit dien hoofde belast met de uitvoering van het vastgestelde beleid. Hij wordt daarbij ondersteund door Liesbeth van Dasselaar, die pensioenspecialist is van het pensioenfonds.

Bestuurscommissies

Het bestuur van het pensioenfonds wordt ondersteund door de volgende commissies:

- Beleggingscommissie:
 - Het bestuur laat zich bij het vermogensbeheer bijstaan door een beleggingscommissie waarvan de leden door het bestuur worden benoemd. De beleggingscommissie stelt in opdracht van het bestuur een beleggingsbeleidsplan op met onder meer richtlijnen voor het vermogensbeheer. Daarnaast houdt de commissie contact met de fiduciër manager en de balansrisicomanager. De beleggingscommissie bestaat uit Steven Stoffer, Peter van Dijk en Ton van Gestel. Marc van den Heuvel is als toehoorder aanwezig bij de vergadering van de beleggingscommissie. Steven Stoffer treedt op als voorzitter van de beleggingscommissie. De beleggingscommissie heeft 7 reguliere commissievergaderingen gehad in 2021 die eveneens allemaal online hebben plaatsgevonden.
- Communicatiecommissie:
 - Deze commissie adviseert het bestuur over vraagstukken die zich voordoen bij de communicatie richting de belanghebbenden van het pensioenfonds. De commissie bestaat uit Ton van Gestel en Marco Kiewiet.
- Klachten- en geschillencommissie:
 - Het pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. In deze regeling staat de te volgen procedure beschreven indien er een klacht of geschil is over (het functioneren van) het pensioenfonds. Zo zal een klacht of geschil door deze commissie in behandeling worden genomen. De klachten- en geschillencommissie bestaat momenteel uit Ed Vervoort, Marc van den Heuvel en Ton van Gestel. In 2021 zijn er geen klachten of geschillen geweest die zijn behandeld door de klachten- en geschillencommissie.

Compliance Officer

Het pensioenfonds heeft een compliance officer die onder meer is belast met de controle op de naleving van de gedragscode en de toepassing van wet- en regelgeving door het pensioenfonds. Over 2021 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd.

Marc van der Velden is de compliance officer van het pensioenfonds.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan dat als voornaamste taak heeft om een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Daarnaast kan het verantwoordingsorgaan advies geven op het gebied van onder andere beloningsbeleid, de vorm en inrichting van het interne toezicht, de interne klachten- en geschillenprocedure, het communicatie- en voorlichtingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst, overdracht van verplichtingen van of naar het pensioenfonds, liquidatie, fusie, splitsing, samenvoeging, omzetting van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, en over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten. De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan –evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze– zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en in het reglement van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan bestond in het verslagjaar uit drie personen. Daarvan is één lid namens de werkgever, één lid namens de werknemers en één lid namens de pensioengerechtigden. Het verantwoordingsorgaan bestond in 2021 uit Lieke Koelewijn (namens de werkgever), Frank Machiels (namens de werknemers) en Lout de Goeij (namens de pensioengerechtigden). Alle leden van het verantwoordingsorgaan zijn ouder dan 40 jaar.

Voor het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2021 wordt verwezen naar het hoofdstuk “Verslag van het verantwoordingsorgaan”.

Visitatiecommissie

Het intern toezicht van het pensioenfonds wordt uitgeoefend door een visitatiecommissie. Deze commissie heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De taken en bevoegdheden van dit orgaan –evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze– zijn vastgesteld in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van de visitatiecommissie.

De visitatiecommissie bestaat uit Angela Peters, John Ruben en Frank Rijksen.

Voor een samenvatting van het rapport van de visitatiecommissie wordt verwezen naar het hoofdstuk “Verslag van de visitatiecommissie”.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het pensioenfonds zorgt AZL N.V. voor met name de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie, de communicatie én de jaarverslaggeving.

Advisering en certificering

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de volgende partijen benoemd in het kader van de advisering en certificering:

- Houthoff – juridisch adviseur;
- PGGM – adviseur vermogensbeheer;
- PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. – fiscale adviseur;
- PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. – externe accountant (controlerend);
- Triple A – externe actuaris (certificerend); en
- Willis Towers Watson – externe actuaris (adviserend).

Balansrisicomanager

EY Actuarissen treedt op als balansrisicomanager van het pensioenfonds. Maandelijks worden de overlay strategieën geëvalueerd door de balansrisicomanager én –op incidentele basis– worden aanvullende onderwerpen bestudeerd.

Herverzekeraar

Ter dekking van een deel van het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is gekozen voor herverzekering door middel van een overeenkomst met Zwitserleven die per januari 2020 is aangegaan voor een periode van vijf jaar. Het eigen risico van deze herverzekering is gelijk aan 125% van de verwachte schadelast gedurende de contractperiode, zodat deze verzekering ten doel heeft om extreme risico's af te dekken.

Vermogensbeheer

Het vermogen van het pensioenfonds wordt belegd door PGGM Vermogensbeheer B.V. Het beheer van het vermogen wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Beleggingsbeleid".

De uitvoering van de beschikbare premie regelingen is eveneens opgedragen aan vermogensbeheerders, namelijk "Robeco Pension Providers / ABN AMRO Pension Services" en "Nationale-Nederlanden Investment Partners".

Financiële positie en ontwikkeling

Algemeen

De financiële positie van het pensioenfonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad geeft aan hoe een pensioenfonds er financieel voor staat. Het geeft de verhouding aan tussen het kapitaal dat het pensioenfonds bezit en het kapitaal dat het pensioenfonds nodig heeft om nu en in de toekomst alle pensioenen te kunnen betalen (= de verplichtingen). Een dekkingsgraad van bijvoorbeeld 105% betekent dat het pensioenfonds € 1,05 aan vermogen heeft voor elke euro die het moet uitkeren. Er zijn echter verschillende soorten dekkingsgraden, die hierna ieder afzonderlijk worden besproken.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden (inclusief Ultimate Forward Rate (hierna "UFR")) van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad is leidend voor diverse onderdelen van het beleid van het pensioenfonds, zoals het toeslagbeleid. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedroeg ultimo 2021 106,7%. Ultimo 2020 was dit 95,0%, zodat de beleidsdekkingsgraad is gestegen met 11,7 procentpunten. Voornaamste redenen voor de stijging van de dekkingsgraden zijn de stijging van het belegd vermogen én de daling van de voorziening pensioenverplichtingen van het pensioenfonds.

Actuele dekkingsgraad (inclusief UFR)

De actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de marktrente. Bij de waardering van de verplichtingen wordt voor looptijden vanaf 20 jaar echter een aangepaste marktrente gehanteerd die is gebaseerd op de UFR-methodiek. De UFR-methodiek gaat ervan uit dat de rente op de lange termijn tendeert naar een langjarig gemiddelde.

Ultimo 2021 bedroeg de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) 111,5%. Ultimo 2020 was dit 100,4% zodat de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) is gestegen met 11,1 procentpunten.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad (inclusief UFR) zag er in 2021 als volgt uit:

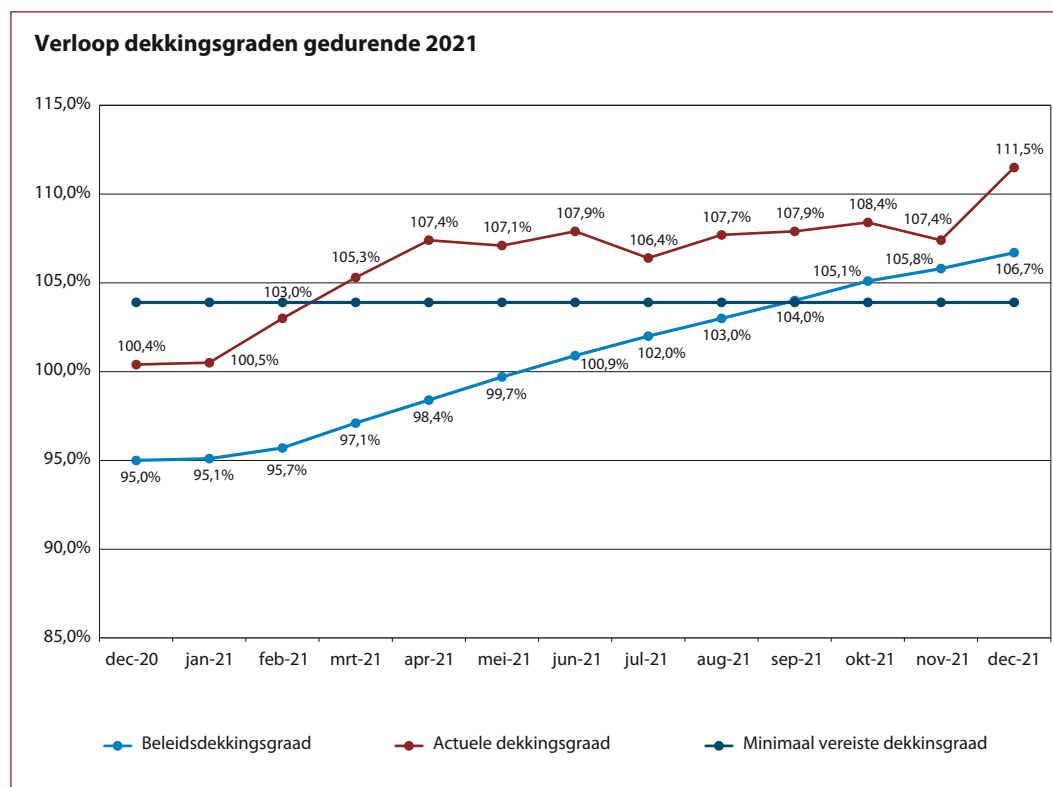
	Pensioen- vermogen	Technische voorziening	Aanwezige dekkings- graad 2021
Primo	900.450	897.120	100,4%
Beleggingsopbrengsten	51.310	-53.390	12,4%
Premie	20.841	27.302	-0,7%
Waardeoverdrachten	11.261	11.212	0,0%
Kosten	439	155	0,0%
Uitkeringen	-17.950	-18.008	0,0%
Kanssystemen	0	2.457	-0,3%
Toeslagverlening	0	0	0,0%
Overige mutaties TV	0	-315	0,0%
Andere oorzaken	157	0	-0,3%
Ultimo	966.508	866.533	111,5%

Marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR)

De marktwaaarde dekkingsgraad (exclusief UFR) wordt bepaald door de waarde van de beleggingen te delen door de waarde van de verplichtingen, waarbij beide worden berekend met behulp van de daadwerkelijke marktrente. Ultimo 2021 bedroeg de feitelijke dekkingsgraad (exclusief UFR) 109,0%. Ultimo 2020 was dit 95,6%, zodat de actuele dekkingsgraad (exclusief UFR) is gestegen met 13,4 procentpunten. De marktwaaarde dekkingsgraad wordt berekend ten behoeve van de rente-afdekking.

Verloop van de dekkingsgraden in 2021

Gedurende 2021 lieten de dekkingsgraden het verloop zien zoals getoond in de volgende figuur:



Wijziging van de UFR

De technische voorzieningen in de jaarrekening 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. Sinds 30 september 2012 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Deze werd in eerste instantie gebaseerd op de door verzekeraars gehanteerde UFR van 4,2%, echter sinds juli 2015 op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. Naar aanleiding van het advies van de Commissie Parameters op 12 juni 2019, wordt deze methode aangepast. De belangrijkste wijziging is dat bij de toegroei naar de UFR meer gewicht wordt gegeven aan de marktrente. Daarnaast vindt toegroei naar de UFR vanaf een later moment plaats, pas vanaf looptijd 30 in plaats van looptijd 20. De toegroei naar de nieuwe gewichten mag geleidelijk geïmplementeerd worden vanaf 1 januari 2021. Deze toegroei wordt in vier gelijke stappen doorgevoerd. Het effect op de dekkingsgraden zal dus ook de komende jaren geleidelijk optreden.

De effecten van de stapsgewijze invoering van de nieuwe UFR-parameters zijn opgenomen in de volgende tabel.

	Huidig	2022	Vanaf 2024
	75% UFR / 25% nUFR	50% UFR / 50% nUFR	100% nUFR
Technische voorziening	866.533	872.178	884.188
Dekkingsgraad	111,5%	110,8%	109,3%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	116,4%	116,4%	116,3%

Daarnaast zal DNB de rentetermijnstructuur de komende jaren blijven baseren op renteswaps met 6-maands EURIBOR als onderliggende rentebenchmark.

Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad is ook een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het pensioenfonds. De reële dekkingsgraad is de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad waarbij volledige prijsindexatie is toegekend. Ultimo 2021 bedroeg de reële dekkingsgraad 86,0%. Ultimo 2020 was dit 78,8%, zodat de reële dekkingsgraad is gestegen met 7,2 procentpunten.

In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het pensioenfonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2021 103,9%.

Vereiste dekkingsgraad

De vereiste dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2021 116,4%.

Herstelplan

Voor pensioenfondsen is de beleidsdekkingsgraad de graadmeter van de financiële positie van het fonds. Is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad dan is er sprake van een tekort en zal er een herstelplan ingediend moeten worden. Dit moet binnen 3 maanden na constatering van het tekort. De toetsing van de beleidsdekkingsgraad vindt telkens plaats per kwartaaleinde. Hoewel de toetsing of een fonds in tekort is plaatsvindt op basis van de beleidsdekkingsgraad van het totale fonds (inclusief de verplichtingen voor risico deelnemers en de herverzekerde verplichtingen indien aanwezig), heeft het pensioenfonds de mogelijkheid om een herstelplan in te dienen dat uitsluitend betrekking heeft op de in eigen beheer (voor risico fonds) uitgevoerde pensioenregeling(en). De voorwaarde die hiervoor geldt is dat een eventuele voor herstel benodigde korting uitsluitend wordt toegepast op de in eigen beheer opgebouwde pensioenaanspraken. Voor het pensioenfonds is dit het geval en voor de technische voorziening is dan ook uitsluitend uitgegaan van de technische voorzieningen voor risico fonds.

Het pensioenfonds heeft in 2021 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Dit herstelplan voorzag voor ultimo 2021 een beleidsdekkingsgraad van 103,5%, terwijl de werkelijke beleidsdekkingsgraad van 106,7% hoger is. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2022 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad.

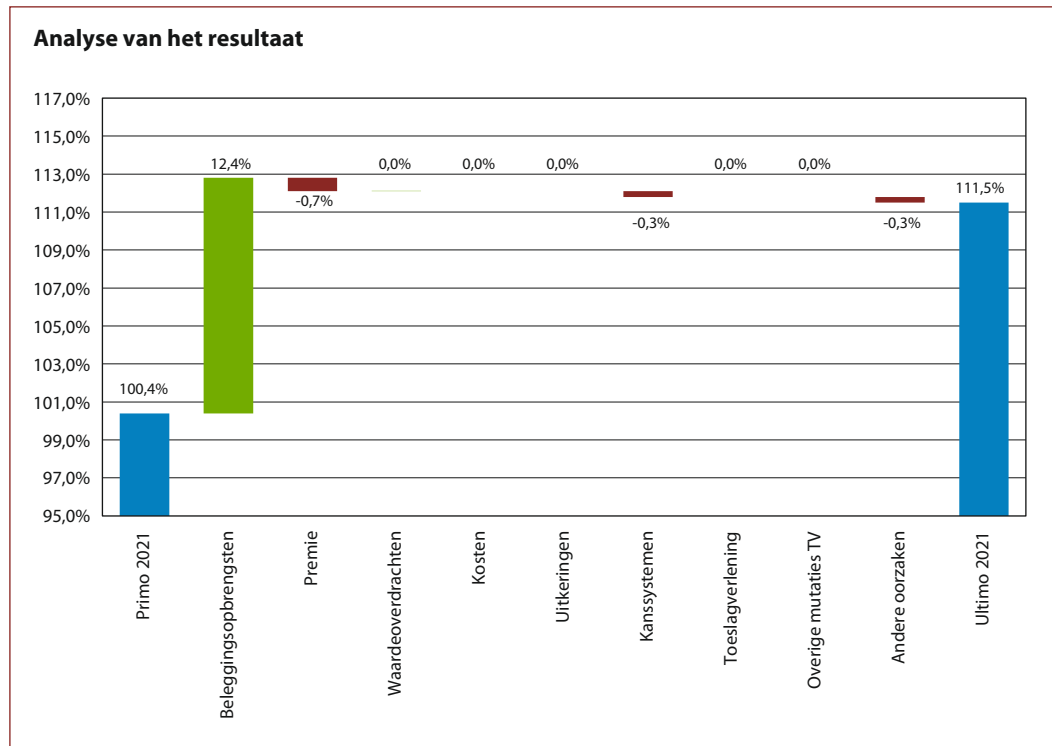
Bij de opstelling van het herstelplan voor 2021 is uitgegaan van het deelnemersbestand ultimo 2020, en wordt er –net als bij het premiebeleid– gebruik gemaakt van de maximale verwachtingswaarden van de Commissie Parameters. Voor het herstelplan voor 2022 is uitgegaan van de situatie ultimo 2021. Hierbij is geen rekening gehouden met de toekomstige wijzigingen in de UFR-methodiek. Ook is er geen rekening gehouden met de eventuele gevolgen van Covid-19 of de oorlog in Oekraïne. Het herstelplan 2021 en 2022 is door DNB goedgekeurd.

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de actuele dekkingsgraad die benodigd is om in het herstelplan precies na 10 jaar uit herstel te zijn. Indien de actuele dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad per een jaareinde, dan is er een onvoorwaardelijke korting van toepassing om in ieder geval de actuele dekkingsgraad te verhogen tot de kritische dekkingsgraad. Bij de marktomstandigheden per 31 december 2021 en het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds geldt dat de kritische dekkingsgraad gelijk is aan 93,0%. Hierbij is rekening gehouden met de wijzigingen in de UFR-methodiek die in de jaren 2021 tot en met 2024 worden doorgevoerd.

Analyse van het resultaat

De belangrijkste oorzaak van het positieve resultaat in 2021 zijn de beleggingsrendementen en de gestegen rente.



Analyse jaarresultaat

	2021	2020
Wijziging rentetermijnstructuur	48.337	-99.207
Beleggingsopbrengsten	56.363	53.202
Premies en koopsommen	-6.461	-2.622
Waardeoverdrachten	49	20
Kosten	284	411
Uitkeringen	58	-63
Sterfte	-859	-102
Arbeidsongeschiktheid	-1.387	-561
Reguliere mutaties	-211	-567
Toeslagverlening	0	0
Wijziging overlevingstafel	0	19.500
Wijziging ervaringssterfte	0	6.141
Incidentele mutaties voorziening	315	0
Andere oorzaken	157	154
Totaal jaarresultaat	96.645	-23.694

Beleggingsbeleid

Beleid

Het pensioenfonds heeft in het verslagjaar de volgende wijzigingen aangebracht in het beleggingsbeleid:

- Vanuit liquiditeitsoogpunt is in 2021 besloten om een structurele allocatie van 1% naar kas op te nemen. Deze allocatie is noodzakelijk om aan de onderpandverplichtingen uit hoofde van derivaten te kunnen voldoen. Het pensioenfonds zet derivaten in ter beheersing van financiële risico's, voornamelijk rente- en valutarisico.
- De beleggingen in grondstoffen zijn in 2020 reeds afgebouwd, maar waren formeel nog onderdeel van de strategische beleggingsmix. In juni 2021 is een nieuwe strategische beleggingsmix vastgesteld zonder allocatie naar grondstoffen. Verder is de allocatie naar aandelen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten verlaagd en de allocatie naar privaat vastgoed en staatsobligaties verhoogd.
- Het pensioenfonds heeft in 2021 een nieuwe herbalanceringsmethodiek vastgesteld. Om te bepalen of herbalancering nodig is, zal worden gewerkt met één parameter: de "totale Afwijking". Indien de totale afwijking van de feitelijke beleggingsportefeuille ten opzichte van de strategische norm de gedefinieerde grens overschrijdt, betekent dat dat het pensioenfonds in principe zal herbalanceren. Het pensioenfonds acht deze herbalancering gewenst, omdat in een dergelijk geval het risicoprofiel te ver afwijkt van het gewenste risicoprofiel. Daarnaast kan niet herbalanceren leiden tot een lager diversificatie-effect (of een hoger concentratierisico). Aan de hand van deze parameter is eenvoudig zichtbaar of actie in de vorm van herbalancering gewenst is.
- Bij de uitvoering van het vermogensbeheer maakt de vermogensbeheerder gebruik van de diensten van brokers en tegenpartijen. Deze brokers en tegenpartijen dienen te voldoen aan bepaalde (kwaliteits)eisen. Het pensioenfonds heeft in 2021 het beleidskader broker- en tegenpartijbeleid vastgesteld. Dit beleidskader beschrijft het broker- en tegenpartijbeleid van het pensioenfonds, waaronder begrepen de te hanteren selectiecriteria van brokers en tegenpartijen.
- Het pensioenfonds heeft in 2021 het liquiditeitsbeleid herzien in verband met wijzigingen zoals aanpassingen in de beleggingsportefeuille en de gevolgen van de ontmanteling van de PGGM Treasury B.V.
- Op 10 maart 2021 is de Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) in werking getreden. De SFDR brengt enkele regels voor financiële dienstverleners (waaronder pensioenfondsen) met zich mee inzake informatieverschaffing over duurzaamheid van beleggingen. Het pensioenfonds heeft om aan de verplichtingen hieruit te voldoen aanvullende informatie opgenomen op de website van het pensioenfonds en in Laag 3 van Pensioen 1-2-3.
- Het pensioenfonds heeft in 2021 besloten om voor de huidige mandaten, zowel de discretionaire mandaten als de beleggingscategorieën die met beleggingsfondsen worden ingevuld, kaderstellingen op te nemen in het implementatiebeleid.
 - In 2021 is voor de categorieën Emerging Markets Debt Local Currency, de renteafdekking en hypotheek een kaderstelling opgesteld.
- In 2021 heeft het pensioenfonds de investment case voor de renteafdekking herzien. Samenvattend heeft het bestuur de volgende zaken besloten:
 - Voor de staatsobligatieportefeuille wordt de huidige benchmark behouden.
 - Het beleggingsuniversum wordt uitgebreid met obligaties uitgegeven door de EU en andere SSA's (Supranationals, Subsovereigns en Agencies) om capaciteit van die markt te benutten en concentraties te verminderen; deze instrumenten worden opgenomen in de bestaande off-benchmark ruimte.
 - De separate invulling door een staatsobligatieportefeuille en een renteoverlay blijft behouden.
- Ook de investment case alternatieve aandelen is in 2021 herzien door het pensioenfonds. Samenvattend heeft het bestuur de volgende zaken besloten:
 - De bestaande allocatie naar de categorie alternatieve aandelen blijft gehandhaafd.
 - De integrale aanpak met de huidige vijf factoren en benchmark blijft gehandhaafd.
 - Er wordt ruimte gegeven voor een positieve exposure naar de factor momentum in de geïntegreerde strategie. Momentum biedt toegevoegde waarde en kan zonder significante toename in transactievolume worden geïmplementeerd.

Ontwikkeling belegd vermogen in 2021

Het belegd vermogen is in het verslagjaar met € 67,1 miljoen gestegen van € 820,1 miljoen naar € 887,2 miljoen (inclusief de waarde van de rente- en valutaoverlay). Het belegd vermogen is grotendeels ondergebracht bij vermogensbeheerder PGGM, waarbij de portefeuille wordt ingevuld met beleggingsfondsen van PGGM en een discretionair staatsobligatiemandaat. De allocatie naar Nederlandse woninghypotheken wordt beheerd door Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SAREF) middels het PVF Particuliere Hypothekenfonds:

Zakelijke waarden

De beleggingscategorie zakelijke waarden bestaat uit vier beleggingscategorieën belegd in PGGM-beleggingsfondsen: aandelen klassiek ontwikkelde markten, alternatieve aandelenstrategieën, aandelen klassiek opkomende markten en privaat vastgoed. De weging per ultimo jaar van de zakelijke waarden bedraagt 45,3% (norm 44,6%). Het belegd vermogen in zakelijke waarden bedraagt ultimo verslagjaar € 445,7 miljoen (ultimo 2020 € 370,9 miljoen).

Vastrentende waarden

De portefeuille vastrentende waarden bestaat uit de categorieën staatsobligaties, bedrijfsobligaties, obligaties opkomende markten en hypotheken. De weging per ultimo jaar bedraagt 50,1% (norm 54,4%). Het belegd vermogen in vastrentende waarden per ultimo jaar bedraagt € 427,6 miljoen (ultimo 2020 € 408,7 miljoen).

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van het belegd vermogen in 2021.

Beleggingsbeleid	Ultimo 2021		Ultimo 2020		Norm 2021
	(x € 1.000)	in %	(x € 1.000)	in %	in %
Zakelijke waarden	445.692	45,3	370.945	45,3	44,6
Vastrentende waarden	427.556	50,1	408.709	49,8	54,4
Grondstoffen	0	0,0	0	0,0	0,0
Overige beleggingen	0	0,0	0	0	0,0
Liquide middelen	13.928	4,6	40.400	4,9	1,0
Totaal	887.176	100,0	820.054	100,0	100,0

Strategische beleggingsbeleid

De strategische beleggingsmix voor 2021 is vastgesteld op zakelijke waarden 44,6%, krediet 21,0%, vastrentende waarden 33,4% en liquiditeiten 1,0%. Dit is opgenomen in het Beleggingsplan 2021 (update juni). Het belangrijkste verschil met 2020 is dat de beleggingsmix in 2021 geen allocatie naar grondstoffen meer kent. Verder is de allocatie naar aandelen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten verlaagd. De allocatie naar privaat vastgoed en staatsobligaties is verhoogd. De aanpassingen hebben geen invloed gehad op het "Vereist Eigen Vermogen" dat niet verhoogd mag worden aangezien het pensioenfonds in een tekortsituatie zit.

Het pensioenfonds zet de prestaties van de beleggingen af tegen een benchmark. De benchmark voor het pensioenfonds is samengesteld uit diverse indices:

- Voor aandelen worden ESG-aangepaste indices van FTSE gebruikt, waarbij onder andere rekening wordt gehouden met de beoogde reductie van CO2-uitstoot. Daarnaast wordt in de indices rekening gehouden met niet-terugvorderbare bronbelastingen.

- Voor privaat vastgoed wordt een samengestelde index gebruikt. Deze index bestaat uit 4 regionale vastgoedindices en deze reflecteren de (beoogde) wegingen van deze regio's in de feitelijke vastgoedportefeuille.
- Voor vastrentende waarden hanteert het pensioenfonds indices van Barclays Capital en JP Morgan.
 - Voor de beleggingen in staatsobligaties hanteert het pensioenfonds een aangepaste index gebaseerd op de algemene index Barclays Euro Treasury AAA. De aanpassing is een gewijzigde landen- en looptijdverdeling die beter aansluit bij de specifieke beleggingen van het pensioenfonds.
 - Voor de beleggingen in hypotheeklen wordt dezelfde benchmark gebruikt als voor de bedrijfsobligaties met een opslag van 50 basispunten. Deze opslag is gebaseerd op het historische rendementsverschil tussen hypotheeklen en bedrijfsobligaties. Het pensioenfonds is zich ervan bewust dat deze benchmark niet volledig representatief is voor de beleggingscategorie waarvoor deze wordt gehanteerd. Het pensioenfonds is daarom samen met de vermogensbeheerder aan het onderzoeken of een nieuwe, meer representatieve, benchmark beschikbaar is.

Onderstaande tabel toont de gehanteerde benchmarks.

Ultimo 2021	Norm %	Strategische benchmark
Zakelijke waarden	44,6	
Aandelen ontwikkelde markten	18,7	FTSE Developed Index (ESG-customised and net of tax)
Alternatieve aandelenstrategieën	14,0	FTSE Developed Comprehensive Factor Index (customised)
Aandelen opkomende markten	4,9	FTSE Emerging Index (ESG-customised and net of tax)
Privaat vastgoed	7,0	Samengestelde benchmark: 33% INREV Core Index (Europa) + 38% NFI-ODCE Index (Verenigde Staten) + 27% ANREV Index (Azië ex. Australië) + 2% ANREV Australië Core index (Australië)
Vastrentende waarden	33,4	
Staatsobligaties	33,4	Barclays Euro Treasury (customised landen/looptijden)
Krediet	21,0	
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	11,0	Barclays Euro Aggregate Corporates Index, ex Tobacco, 25% cap Financials
Emerging market debt local currency	5,0	JP Morgan GBI-EM Global Diversified (customised)
Hypotheeklen	5,0	Samengestelde benchmark: Barclays Euro Aggregate Corporates Index, ex Tobacco, 25% cap Financials + 50 basispunten
Liquiditeiten	1,0	
Kas	1,0	Euro short-term rate (€STR)
Totaal	100,0	

Resultaat

De rendementen zijn op basis van de "Net Asset Value"-koersen van de beleggingsfondsen berekend. De beheerkosten zijn daarbij verwerkt in de rendementen. Uitvoeringskosten en toe- en uittredingskosten zijn kosten die niet in de beleggingsfondsen vallen en worden bij het pensioenfonds als kosten verwerkt. Een overzicht van de directe en indirecte beleggingskosten is elders in het jaarverslag opgenomen.

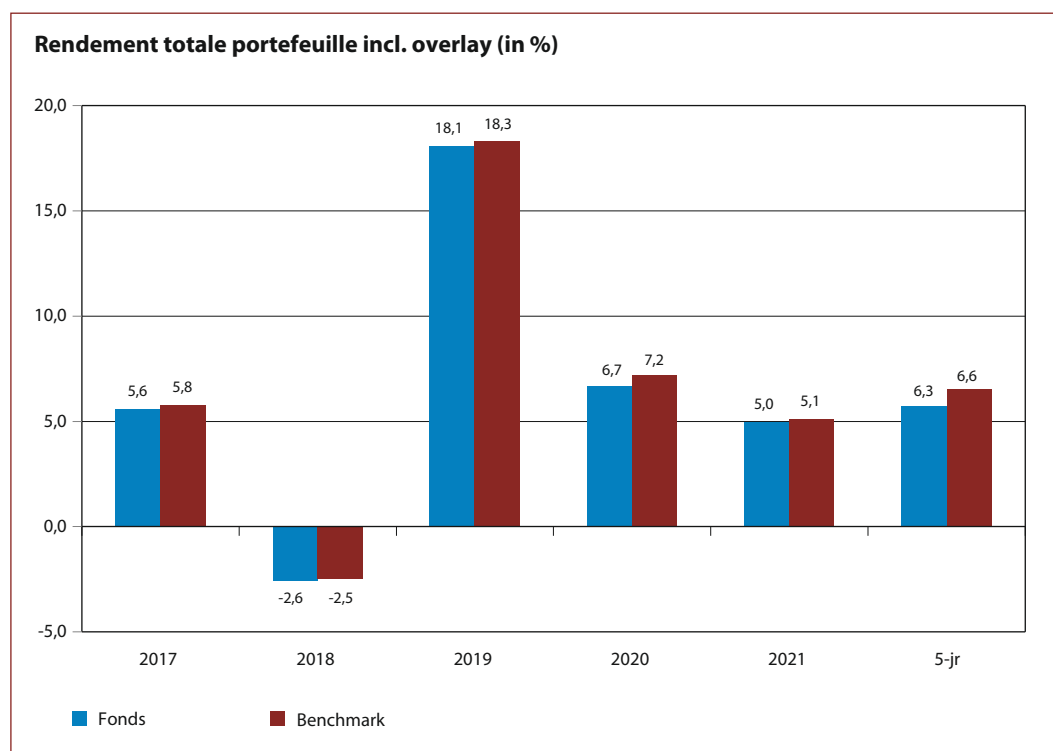
In het beleggingsjaarplan 2021 heeft het pensioenfonds aangegeven dat de verwachte rendementen voor de toekomst relatief laag worden verondersteld. Dit heeft in belangrijke mate te maken met de gedaalde en lage rentes en de opgelopen waarderingen van diverse beleggingscategorieën, waardoor beleggingen kwetsbaar zijn voor schokken.

Over het verslagjaar wordt een totaal portefeuillerendement van 5,0% behaald (inclusief overlays). Het jaarrendement wijkt beperkt af van de samengestelde benchmark voor de beleggingsportefeuille. Het rendement van de strategische benchmark van de totale portefeuille bedraagt 5,1%. De underperformance bedraagt 9 basispunten (0,09%). De rente-overlay en de valuta-overlay hebben beide in 2021 negatief bijgedragen aan het portefeuillerendement.

Onderstaande tabel toont de behaalde resultaten per beleggingscategorie over 2021 en 2020 in vergelijking met de benchmarks.

	Rendement 2021 (%)		Rendement 2020 (%)	
	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
Zakelijke waarden	27.24	27.28	3.72	4.57
Aandelen ontwikkelde markten	30.55	30.68	7.89	7.59
Alternatieve aandelenstrategieën	32.02	32.52	-0.52	2.05
Aandelen opkomende markten	8.08	6.80	4.26	5.38
Privaat vastgoed	19.68	19.43	-2.82	-2.36
Grondstoffen	–	–	-46.82	-46.86
Grondstoffen	–	–	-46.82	-46.86
Vastrentende waarden	-4.39	-4.36	5.72	5.71
Staatsobligaties	-4.39	-4.36	5.72	5.71
Krediet	-0.49	-1.14	0.16	-0.15
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	-0.85	-1.05	3.74	2.86
Emerging market debt local currency	-2.07	-1.91	-5.99	-5.89
Hypotheke	2.04	-0.54	0.74	2.13
Liquiditeiten	-0.18	0.01	-0.20	0.00
Kas & Fees	-0.18	0.01	-0.20	0.00
Overlays	-4.78	-4.78	4.80	4.80
Valuta overlay	-2.34	-2.34	1.83	1.83
Rente overlay	-2.44	-2.44	2.20	2.94
Totaal	4.97	5.06	6.65	7.19

Het vijfjarig gemiddelde rendement wordt positief beïnvloed door de rendementen in 2017, 2019, 2020 en 2021 en wordt negatief beïnvloed door het rendement in 2018. Het vijfjarig gemiddelde van het totaalrendement (inclusief overlay) van de beleggingsportefeuille bedraagt 6,3% en ligt beperkt onder het rendement in de samengestelde strategische benchmark (6,6%).



Risicobeheersing

Het rente- en het valutarisico in de beleggingsportefeuille wordt door PGGM met behulp van derivaten gereduceerd. Het risicobeheersingsbeleid is vastgelegd in het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De derivaten worden op een prudente wijze ingezet, dat wil zeggen dat ze alleen gebruikt worden om het risico te reduceren conform het geformuleerde beleid of om efficiënt portefeuillemanagement mogelijk te maken.

De afdekking van het renterisico wordt voor het pensioenfonds uitgevoerd middels staatsobligaties en rentederivaten. De rente-overlay wordt geënt op de rentegevoeligheid van de technische voorzieningen. Het pensioenfonds hanteert een collateralmanagementbeleid ter reductie van de kredietrisico's die gepaard gaan met het afsluiten van rentederivaten. De tegenpartij van de derivaten en het pensioenfonds wisselen onderpand (staatsobligaties met hoge kredietkwaliteit) uit bij zowel bij een positieve als bij een negatieve waarde van de rente-overlay. De afstemming tussen de marktwaarde en onderpand gebeurt op dagbasis. Het beleid voor het afdekken van het renterisico is in 2021 niet gewijzigd.

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen in euro's luiden en de beleggingen deels in andere valuta's. Het pensioenfonds dekt het valutarisico in de beleggingen gedeeltelijk af. Beheersing van het valutarisico vindt plaats door middel van valutaderivaten. Het pensioenfonds heeft als doelstelling om het valutarisico in de ontwikkelde markten voor 100% af te dekken. Het valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt. Het beleid voor het afdekken van het valutarisico is in 2021 niet gewijzigd.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

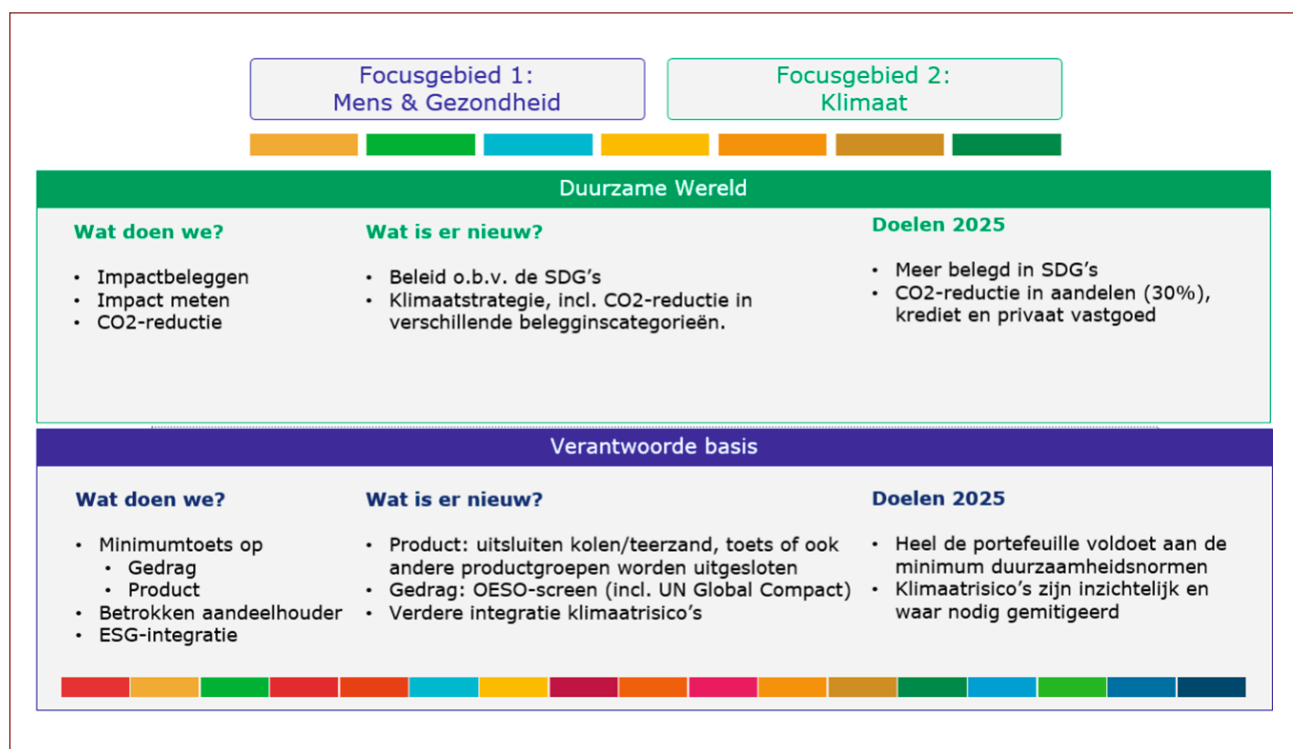
Het bestuur vindt maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG-beleid belangrijke onderwerpen bij het vermogensbeheer. ESG staat hierbij voor “Environmental, Social en Governance” oftewel “Milieu, Maatschappij en Governance”. De beleggingsfondsen van PGGM zijn gebaseerd op een duurzaamheidsbeleid dat in overeenstemming is met de overtuigingen van het bestuur hieromtrent, zoals deze zijn vastgelegd in de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds. Het bestuur controleert daarbij periodiek of de visie van het bestuur overeenstemt met de visie van PGGM. Mocht dit niet langer zo zijn, dan kan dit gevolgen hebben voor de gemaakte keuzes ten aanzien van het vermogensbeheer.

Het pensioenfonds heeft ook een eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen uitgewerkt. Hierin staan de uitgangspunten opgenomen voor de wijze waarop het fonds haar maatschappelijke doelstellingen integreert met het streven naar een efficiënte en kostenbewuste beleggingsmix. Het uitgangspunt is dat een goed renderende portefeuille en positieve impact op de omgeving hand in hand gaan. Daarbij wordt aansluiting gezocht met de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties.

Daarbij maakt het pensioenfonds onderscheid tussen een ‘verantwoorde basis’ en een ‘duurzame wereld’. In de verantwoorde basis stelt het pensioenfonds zeker dat de hele portefeuille voldoet aan minimum duurzaamheidseisen. Daarom stelt het pensioenfonds eisen aan ondernemingen waaraan het vermogen wordt toevertrouwd. Deze eisen kunnen zowel betrekking hebben op het gedrag van ondernemingen als op de producten die zij maken.

In de duurzame wereld wordt de negatieve impact van beleggingen verder verkleind en de positieve impact vergroot. De nadruk ligt extra op zeven SDG's die passen onder twee belangrijkste focusgebieden: Mens & Gezondheid en Klimaat. Het pensioenfonds doet dit door anders te beleggen (verschuiven van kapitaal naar duurzamere ondernemingen) en door duurzaamheid binnen ondernemingen te stimuleren door betrokken aandeelhouderschap (stemmen, engagement).

Onderstaande figuur vat de nieuwe initiatieven en doelen samen.



Op 10 maart 2021 is de Verordening betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) in werking getreden. De SFDR brengt enkele regels voor financiële dienstverleners (waaronder pensioenfondsen) met zich mee inzake informatieverstopping over duurzaamheid van beleggingen. Het pensioenfonds heeft om aan de verplichtingen hieruit te voldoen aanvullende informatie opgenomen op de website van het pensioenfonds en in Laag 3 van Pensioen 1-2-3.

Het pensioenfonds houdt geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van artikel 4 van de Informatieverstoppingsverordening en de nog te verschijnen secundaire wetgeving. Ondanks dat het pensioenfonds dus wel een "Beleid duurzaam beleggen" heeft vastgesteld, acht het pensioenfonds het niet opportuun om hierover te rapporteren. Deze keuze is gemaakt omdat enerzijds nog veel onduidelijkheid bestaat over de rapportageverplichtingen en anderzijds omdat het pensioenfonds zelf niet over het instrumentarium beschikt om deze rapportage volledig zelfstandig uit te kunnen voeren.

Verder heeft het pensioenfonds geen medewerkers in dienst en er is dus ook geen sprake van integratie van ESG-risico's in het beloningsbeleid van medewerkers van het pensioenfonds.

De vermogensbeheerders van het pensioenfonds integreren –waar relevant– duurzaamheidsrisico's in de fondsen en/of mandaten waarin het pensioenfonds belegt. De vermogensbeheerders van het pensioenfonds voorzien het pensioenfonds van (precontractuele) informatie over de wijze waarop duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingen worden geïntegreerd. De deelnemers van het pensioenfonds kunnen op hoofdlijnen deze informatie terugvinden op de website van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds wil haar deelnemers een goed pensioen bieden en bijdragen aan een duurzamere wereld. Bij duurzaam en verantwoord beleggen is het pensioenfonds gebonden aan nationale en internationale wet- en regelgeving. Op 10 maart 2021 is een Europese verordening in werking getreden die het pensioenfonds verplicht om informatie te verschaffen aan nieuwe deelnemers over duurzaamheid in beleggingen: de zogenaamde informatieverstoppingsverordening (Sustainable Finance Disclosure Regulation/ SFDR). Naast de informatieverstoppingsverordening zal per 1 januari 2022 de Taxonomieverordening gedeeltelijk van toepassing zijn. De Taxonomieverordening regelt het classificatiesysteem van duurzame activiteiten. Dit houdt in dat in die verordening criteria worden gegeven om uit te maken of een economische activiteit als ecologisch duurzaam kan worden aangemerkt, met het oog op het bepalen van de mate waarin een belegging ecologisch duurzaam is. De informatieverstoppingsverordening en de Taxonomieverordening zijn dan ook nauw met elkaar verweven: de Taxonomieverordening geeft invulling aan het begrip ecologisch duurzame economische activiteiten en de Informatieverstoppingsverordening verplicht financiële marktdeelnemers zoals het pensioenfonds te communiceren over duurzaamheid bij beleggingen.

De Europese regelgeving verplicht niet tot duurzaam beleggen, maar bepaalt dus wel wat een ecologisch duurzame belegging is en verplicht tot communicatie over duurzaamheidsaspecten bij beleggen. Onder een duurzame belegging wordt volgens de Taxonomieverordening verstaan een belegging in economische activiteiten die bijdragen aan het bereiken van een milieudoelstelling. Bovendien wordt een belegging alleen als duurzame belegging beschouwd als deze geen ernstige afbreuk doet aan een andere milieu- of sociale doelstelling uit de verordening. Dit betekent dat als er bij een belegging rekening wordt gehouden met een milieu- of sociale doelstelling uit de Taxonomieverordening er ook moet worden gekeken of de belegging geen afbreuk doet aan een andere milieu- of sociale doelstelling uit diezelfde Taxonomieverordening. Pas dan kan worden gesproken van een duurzame belegging.

De pensioenregeling is een financieel product in de zin van de beide verordeningen dus de verordeningen zijn van toepassing op het pensioenfonds als deelnemer op de financiële markten en op de pensioenregeling van het pensioenfonds. De pensioenregeling van het pensioenfonds ondersteunt en bevordert (promoot in de zin van artikel 8 SFDR) nu al milieu- en sociale doelstellingen en integreert milieu, sociale en governance (ESG) aspecten substantieel in de beleggingsprocessen (investeringen). Hierbij geldt dat het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" alleen van toepassing is op de onderliggende beleggingen van de pensioenregeling die rekening houden

met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van de pensioenregeling houden nog geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Dit betekent dat de beleggingen onder de pensioenregeling van het pensioenfonds momenteel nog niet in lijn zijn gebracht met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten waaronder het criterium “geen ernstige afbreuk doen”.

Rekening houden met duurzaamheid in de bredere zin (ESG) vormt niettemin dus wel een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Het pensioenfonds belegt het pensioenvermogen echter niet zelf. Dit laat het pensioenfonds doen door vermogensbeheerders.

Communicatiebeleid

Het pensioenfonds streeft continu naar verbetering van de communicatie naar de betrokken partijen. Zo dienen de deelnemers op een aansprekende en begrijpelijke wijze te worden geïnformeerd over de uitvoering van de pensioenregeling, waarbij steeds vaker digitale communicatie wordt ingezet. Een goede communicatie realiseert immers betrokkenheid en vergroot het pensioenbewustzijn, zodat de deelnemers een beter inzicht krijgen in de persoonlijke pensioensituatie en de verwachtingen ten aanzien van het huidige pensioencontract.

Communicatiebeleidsplan

In 2021 heeft het pensioenfonds verschillende onderwerpen uit het communicatiebeleidsplan verder uitgewerkt, zoals het verder digitaliseren van de communicatie én het realiseren van een intensiever contact met de werkgever.

Communicatie met actieve en inactieve deelnemers

In 2021 heeft het pensioenfonds iedere maand een e-mail verzonden naar de actieve deelnemers om hen te informeren over relevante zaken over pensioen in het algemeen én over het pensioenfonds in het bijzonder. De gepensioneerde deelnemers hebben ieder kwartaal een e-mail van het pensioenfonds ontvangen. Daarnaast is de website van het pensioenfonds gebruikt om deelnemers te informeren over nieuwsberichten. Verder hebben alle deelnemers het “Jaarbericht 2020” ontvangen waarin het pensioenfonds op hoofdlijnen verantwoording aflegt voor het in 2019 gevoerde beleid. Tot slot hebben de actieve deelnemers in 2021 een Uniform Pensioenoverzicht ontvangen.

Contact werkgever

Voor deelnemers wordt het steeds belangrijker om inzicht te krijgen in de eigen pensioensituatie én in de mogelijkheden om het pensioen zo goed mogelijk aan te laten sluiten op de persoonlijke situatie. De HR medewerkers zijn vaak het eerste aanspreekpunt van werknemers bij vragen over hun pensioen. Het pensioenfonds streeft er daarom naar om de HR medewerkers zo goed mogelijk te informeren over de informatie die deelnemers kunnen vinden op hun persoonlijke omgeving van de website www.smurfitkappapensioen.nl en ook wat de mogelijkheden zijn van de pensioenplanner. De pensioenplanner geeft deelnemers de mogelijkheid om de invloed van de flexibele mogelijkheden van de pensioenregeling voor de eigen situatie te onderzoeken.

Deelnemerstevredenheidsonderzoek

Het pensioenfonds meet één keer per drie jaar de effectiviteit van de communicatie(middelen) van het fonds. Hierdoor krijgt het fonds periodiek waardevolle informatie over zijn communicatie en wordt automatisch voldaan aan de desbetreffende eis van de Code Pensioenfonds. Met de uitkomsten van het onderzoek kan ook gericht worden gestuurd op verbetering van de communicatie en wordt het budget effectiever benut. Het pensioenfonds heeft medio 2021 een deelnemerstevredenheidsonderzoek uitgevoerd onder de actieve deelnemers en gepensioneerden. Belangrijke uitkomst is dat de verschillende communicatie uitingen van het pensioenfonds, zoals brieven, e-mailservice, UPO en de website, over het algemeen goed bekeken worden. De communicatie van het pensioenfonds wordt beoordeeld als goed tot zeer goed. Het contact met de klantenservice is beperkt, maar men is daar in het

algemeen wel tevreden over. De uitkomsten van het onderzoek zijn verwerkt in het communicatiebeleidsplan dat geldt voor de jaren 2022 tot en met 2024.

Risicobereidheidsonderzoek

Nadat het deelnemerstevredenheidsonderzoek was afgerond, heeft het bestuur van het pensioenfonds een risicobereidheidsonderzoek onder haar deelnemers uit laten voeren. Behalve het risicodraagvlak van de deelnemers vormt duurzaamheid van de beleggingen een belangrijk thema waar het bestuur inzicht in wil hebben. Inzicht in bijvoorbeeld de risicobereidheid bij deelnemers en gepensioneerden wordt als gevolg van actuele ontwikkelingen –zoals de komst van een nieuw pensioenstelsel– en door de eisen van de toezichthouder steeds belangrijker. Uit het onderzoek bleek ook dat er behoefte is aan informatie met betrekking tot onder andere het beleggingsbeleid, duurzaamheid en risicomanagement.

Met de informatie uit dit onderzoek kan het bestuur van het pensioenfonds toetsen of het eigen beleggingsbeleid aansluit op de risicohouding bij de achterban van het fonds en kan het bestuur vanuit het inzicht in de wensen, zorgen en behoeften van deelnemers en gepensioneerden beter communiceren over fonds en beleid, onder andere als het gaat om de keuzes voor duurzaam beleggen.

Het onderzoek heeft plaatsgevonden in december 2021 door middel van een online vragenlijst. Deelnemers en gepensioneerden waarvan geen e-mail adres bekend is hebben per brief het verzoek gekregen de vragenlijst in te vullen. De resultaten hiervan zijn begin 2022 beschikbaar gekomen en zullen in het volgende jaarverslag verder worden toegelicht. Verder zullen de uitkomsten van het onderzoek nadrukkelijk worden betrokken bij de invulling van het beleid.

Pensioenbeleid

Inhoud pensioenregeling

De pensioenregeling van het pensioenfonds bestaat uit een Basispakket ("middelloonregeling") en een Beleggingspakket ("beschikbare premie regeling").

	2021	2020
Het Basispakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	middelloon	middelloon
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Opbouw% ouderdomspensioen	1,875%	1,875%
– Opbouw% partnerpensioen	1,125%	1,125%
– Maximum salaris	€ 44.382	€ 43.089
– Franchise	€ 14.544	€ 14.167
– Maximum pensioengrondslag	€ 29.838	€ 28.922
– Pensioenpremie (% van de premiegrondslag)	31,1%	31,1%
Het Beleggingspakket zag er op hoofdlijnen als volgt uit:		
– Pensioensysteem	beschikbare premie	beschikbare premie
– Pensioenrichtleeftijd	68 jaar	68 jaar
– Premiepercentages	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)	leeftijdsafhankelijke 4%-staffel (67 jaar)
– Partnerpensioen	risicobasis	risicobasis
– Maximum salaris	€ 112.189	€ 110.111
– Franchise	€ 44.382	€ 43.089
– Maximum pensioengrondslag	€ 67.807	€ 67.022
– Pensioenpremie	beschikbare premie	beschikbare premie

Voor het actuele pensioenreglement wordt verwezen naar de website van het fonds: www.smurfitkappapensioen.nl.

Premiebeleid

Het pensioenfonds hanteert een (gedempte) kostendekkende premie, waarbij de demping wordt gebaseerd op het verwachte rendement verminderd met de prijsinflatie. Deze wordt eens in de vijf jaar, of eerder bij wijzigingen van het beleid, vastgesteld op basis van de maximale parameters zoals vastgesteld door de Commissie Parameters. Dit zorgt voor een stabiele kostendekkende premie.

De gedempte kostendekkende premie is in 2015 vastgesteld voor de vijfjaarsperiode van 2016 tot en met 2020. Vanaf 2021 wordt de gedempte kostendekkende premie op andere uitgangspunten vastgesteld die ertoe hebben geleid dat de gedempte kostendekkende premie is gestegen. De andere uitgangspunten betreffen bijvoorbeeld lagere verwachte rendementen voor de beleggingen waardoor de kostprijs van pensioen is gestegen.

Vanaf 2015 is de feitelijke premie ten minste gelijk aan de volgende onderdelen:

- Een reguliere premie van 26,7% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014);
- De netto beschikbare premies uit hoofde van de beschikbare premiereregelingen zoals deze volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014) golden;
- Een extra herstellpremie van 4,4% van de gemaximeerde pensioengrondslag volgens het "Pensioenreglement 56-min" (versie 2014).

De feitelijke premies voor de deelnemers en de werkgever waren hierbij mede afhankelijk van de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds. Hierbij werd met name onderscheid gemaakt naar de volgende situaties:

- Beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad en;
- Beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad.

Voor de premies gold de volgende opstelling, waarbij de percentages betrekking hebben op de premiegrondslag die gelijk is aan het pensioengevend salaris (met een maximum van € 54.200) minus een franchise van € 16.200.

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad (in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	2,2	2,2	4,4
Totale premie	23,6	7,5	31,1

Feitelijke premie indien beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (in %)

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	21,4	5,3	26,7
Herstellpremie	0	0	0
Totale premie	21,4	5,3	26,7

De Pensioenwet schrijft voor dat de feitelijke premie die het pensioenfonds ontvangt voor de middelloonregeling minstens gelijk is aan de kostendekkende premie, waarbij de premie mag worden gedempt. Gezien de stijging van de gedempte kostendekkende premie heeft het bestuur aan de sociale partners voorgesteld de herstellpremie vanaf 2021 voor zowel het deel van de werkgever als van de werknemer toe te voegen aan de reguliere premie. De sociale partners hebben hiermee ingestemd tijdens het overleg van 13 oktober 2021. Derhalve ziet de opstelling van de feitelijke premie er nu als volgt uit, ongeacht de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds.

Feitelijke premie als percentage van de pensioengrondslag die gelijk is aan het pensioengevend salaris (met een maximum van € 54.200) minus een franchise van € 16.200.

	Werkgever	Werknemer	Totaal
Reguliere premie	23,6	7,5	31,1

In 2021 geldt voor deze feitelijke premie, de gedempte kostendekkende premie én de zuivere kostendekkende premie het volgende (in € 1.000):

– Feitelijke premie	22.752
– Kostendekkende premie	34.168
– Gedempte kostendekkende premie	22.260

De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	23.018
Opslag in stand houden vereist vermogen	4.399
Opslag voor uitvoeringskosten	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	2.117
Bijdrage BP-regeling	3.734
	34.168

De gedempte kostendekkende premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	9.495
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.875
Opslag voor uitvoeringskosten	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.221
Voorwaardelijke componenten	5.035
Bijdrage BP-regeling	3.734
	22.260

De feitelijke premie is als volgt samengesteld:

Actuarieel benodigd	9.495
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.875
Opslag voor uitvoeringskosten	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.221
Voorwaardelijke componenten	5.035
Bijdrage BP-regeling	3.734
Premiemarge	492

22.752

Naast de eisen ten aanzien van de kostendekkendheid van de premie, is voor het bestuur ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds. De premiedekkingsgraad is vastgesteld als de verhouding tussen de feitelijke premie (exclusief de opslag voor directe kosten) en de actuarieel benodigde koopsom voor de opbouw van nieuwe aanspraken. In de volgende tabel is de premiedekkingsgraad van het fonds opgenomen en is tevens de impact op de financiële positie van het fonds weergegeven over de afgelopen jaren.

	2021	2020	2019	2018
Dekkingsgraad primo boekjaar	100,4%	103,4%	101,3%	105,3%
Premiedekkingsgraad primo boekjaar				
– inclusief herstellpremies	71,9%	82,1%	102,3%	103,2%
– exclusief herstellpremies	n.v.t.	68,9%	88,5%	89,5%
Impact nieuwe opbouw op dekkingsgraad				
– inclusief herstellpremies	-0,8%	-0,6%	0,0%	0,0%
– exclusief herstellpremies	n.v.t.	-0,9%	-0,3%	-0,4%

Gedurende 2022 zal het bestuur ook aandacht blijven besteden aan de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad. Naast de eisen ten aanzien van de kostendekkendheid van de premie, is voor het bestuur immers ook de premiedekkingsgraad van belang aangezien die inzicht geeft in het effect van de feitelijke premie op de financiële positie van het pensioenfonds.

Risicohouding

Algemeen

De risicohouding is een belangrijk uitgangspunt voor de vaststelling van de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico kan en wil nemen (beleggingsbeleid) om de (strategische) doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Binnen de driehoek ambitie – premie – risicohouding, worden door het pensioenfonds de afwegingen gemaakt die moeten leiden tot de gewenste uitvoering van de afgesproken pensioenregeling(en).

Conform de Pensioenwet en het vanaf 1 januari 2015 van kracht geworden Financieel Toetsingskader maakt het pensioenfonds onderscheid tussen de risicohouding op lange en korte termijn. De risicohouding is vastgesteld door het pensioenfonds na overleg met het verantwoordingsorgaan en na overleg met sociale partners. In aanvulling op het voorgaande hanteert het pensioenfonds ook nog een risicohouding voor de middellange termijn.

In dit hoofdstuk worden de diverse risicohoudingen besproken, en worden de uitkomsten van de haalbaarheidstoets getoond die in 2021 is uitgevoerd.

Korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding wordt gemeten aan de hand van de vereiste dekkingsgraad met bijbehorende bandbreedtes. Indien op enig moment de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad zich buiten deze bandbreedtes bevindt, is dit een eerste indicatie dat het gevoerde beleid niet in lijn is met de doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een bandbreedte van 3 procentpunten rondom de dekkingsgraad behorend bij het strategisch vereist eigen vermogen. Gedurende 2021 is de daadwerkelijke vereiste dekkingsgraad binnen deze bandbreedtes gebleven en heeft het pensioenfonds haar beleid niet hoeven aanpassen. Eind 2021 bedroeg de feitelijk vereiste dekkingsgraad 116,4%.

Middellange termijn risicohouding

Naast de wettelijk verplichte korte en lange termijn risicohouding, heeft het bestuur zelf ook een risicohouding voor de middellange termijn van 5 jaar gedefinieerd. Het pensioenfonds focust zich in zijn risicohouding op het reduceren van risico's.

Voor de middellange termijn wil het bestuur de gemiddelde omvang van een korting beperken tot 10% over een horizon van 5 jaar. Hierbij worden eventuele uitgesmeerde kortingen die aan het einde van de 5 jaar nog op de lat staan meegenomen. Het bestuur wil een maximale kans op een korting van 50%. Op middellange termijn hangt het bestuur geen absoluut cijfer aan de indexatierealisatie.

Het bestuur heeft verder de risicomaat "omvang korting 10% slechtste scenario's" opgenomen, teneinde nadrukkelijker rekening te houden met staatrisico's. De grenswaarde voor deze risicomaat is 25%.

Lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding komt tot uitdrukking in de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets toetst de financiële opzet van het pensioenfonds en toetst of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de door het pensioenfonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds zelf definieert hoe ver het pensioenresultaat mag wegzakken. Blijkt uit de haalbaarheidstoets dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit gecommuniceerd worden aan de achterban én de sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract herzien wordt.

Het bestuur heeft op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets de volgende risicohouding voor de lange termijn vastgesteld:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad, is 90%.
- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de dekkingsgraad behorend bij het vereist eigen vermogen, is 90%.

- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweerscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.
- Indien er sprake is van een ontoereikende premie, dan wordt het opbouwpercentage verlaagd zodat de kostendekkende premie op het niveau van de feitelijke premie komt te liggen.

Uitkomsten haalbaarheidstoets

In 2015 heeft het pensioenfonds de risicohouding vastgesteld in de aanvangshaalbaarheidstoets. Het pensioenfonds heeft daarbij grenzen bepaald voor het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau en de maximale afwijking in een slechtweerscenario ten opzichte van de verwachting. Ook heeft het pensioenfonds aangetoond dat het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is en er voldoende herstelcapaciteit is om naar verwachting vanuit het minimum vereist eigen vermogen binnen de looptijd van het herstelplan naar het vereist eigen vermogen te groeien.

Net als in voorgaande jaren heeft het pensioenfonds in 2021 de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. Deze jaarlijkse toets is minder uitgebreid dan de aanvangshaalbaarheidstoets. Getoetst wordt of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoet aan de gestelde ondergrens én of de afwijking in een slechtweerscenario voldoet aan de gestelde maximale afwijking.

Op 8 januari 2021 heeft De Nederlandsche Bank een aanpassing van de uniforme landelijke scenarioset 2021 gepubliceerd. Deze aanpassing is met ingang van 1 januari 2021 doorgevoerd en heeft een negatieve impact op de uitkomsten van de haalbaarheidstoets.

De conclusie van deze jaarlijkse haalbaarheidstoets is dat het pensioenfonds niet volledig voldoet aan de grenzen die het zelf heeft vastgesteld voor de langetermijnrisicohouding in de haalbaarheidstoets:

- Het verwachte pensioenresultaat is met 85% lager dan de vastgestelde ondergrens van 90.

De toets van de afwijking in een slechtweerscenario voldoet nog wel:

- De afwijking in een slechtweerscenario van 31% is lager dan de gekozen maximale afwijking van 40%.

Voor het slagen voor de haalbaarheidstoets moet het fonds aan beide grenzen voldoen, dat is niet meer het geval. Het bestuur heeft besloten om voor 2021 te accepteren dat het niet voldoet aan de gestelde grenzen. Dit is op 13 juli 2021 aan de sociale partners gemeld en op 13 oktober 2021 hebben de sociale partners hiermee ingestemd. Mocht het in 2022 weer zo zijn dat het pensioenfonds niet voldoet aan de gestelde grenzen, dan zal het opnieuw in overleg treden met sociale partners.

Risicohouding beschikbare premie regeling

Net als voor de middelloonregeling heeft het bestuur voor de beschikbare premie regeling een risicohouding vastgelegd. De risicohouding voor de beschikbare premie regeling is gebaseerd op de wettelijk voorgeschreven URM-berekeningen, die ook ten grondslag liggen aan de weergave van het pensioen op het Uniform Pensioenoverzicht. Op basis van de URM-berekeningen wordt een verwacht pensioen getoond, maar ook worden er verwachte pensioenen getoond in een “slecht weer”-scenario en in een “goed weer”-scenario. De uitkomsten bij het “slecht weer”-scenario voor de deelnemers aan de beschikbare premie regeling worden gebruikt voor de bepaling van de risicohouding. De risicohouding wordt daarbij gedefinieerd als de maximale afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario ten opzichte van het verwachte pensioen.

De risicohouding is als volgt vastgesteld waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen de actieve deelnemers (met premie-inleg) én de “slapers” (gewezen deelnemers zonder premie-inleg):

Leeftijd	Actieven	Slapers
	Maximale afwijking van pensioen in pessimistisch scenario ten opzichte van verwacht pensioen	Maximale afwijking van pensioen in pessimistisch scenario ten opzichte van verwacht pensioen
t/m 40	60%	80%
t/m 45	60%	70%
t/m 50	53%	60%
t/m 55	47%	50%
t/m 60	41%	41%
t/m 68	33%	33%

Risicomanagement

Risicomanagement staat, net als bij andere pensioenfondsen, hoog op de agenda. Inzicht in de verschillende risico's, de mogelijke beheersingsmaatregelen en de effectiviteit van deze beheersingsmaatregelen is van groot belang. De Nederlandsche Bank verwacht van pensioenfondsen een goed onderbouwd risicomanagementbeleid. De balansrisicomanager heeft in de geïntegreerde rapportage, waarbij niet alleen naar de beleggingen en naar de verplichtingen wordt gekeken, ook de belangrijkste financiële risico's voor het pensioenfonds opgenomen.

Periodiek worden ook verschillende scenario's doorerekend om de impact op de verschillende risico's en de beheersingsmaatregelen te beoordelen. Door deze methodiek kan het pensioenfonds vooraf maatregelen treffen en zodanig sturen dat de kans op onverwachte resultaten wordt verkleind.

Het bestuur beheerst de risico's op een doorlopende basis. Hierbij wordt aandacht besteed aan macro-economische factoren, waaronder inflatie en deflatie, maar ook aan portefeuillerisico's, zoals rente-, valuta-, concentratie-, krediet-, koers- en liquiditeitsrisico's. Risicomanagement vindt op verschillende manieren plaats.

PGGM zorgt voor een geïntegreerde risicoanalyse, waarbij ook de verplichtingen worden betrokken. Deze beheersing van de gehele balans van het pensioenfonds geeft inzicht in bijvoorbeeld de vereiste risicobuffers en dekkingsgraad. Daarnaast voert PGGM scenarioanalyses en stress-tests uit, waarbij onder andere de impact wordt bekeken op de dekkingsgraad, op de tracking error, op het absolute risico (waarde mutatie) en wordt een inschatting gemaakt van de impact van de overlay strategieën op het liquiditeitsrisico.

Daarbij heeft het pensioenfonds gekozen om EY Actuarissen als onafhankelijke balansrisicomanager aan te stellen. Maandelijks worden controleberekeningen gemaakt, wordt de effectiviteit van de overlay strategieën geëvalueerd en is aandacht voor onder meer mandaatrichtlijnen, securities lending en collateral management. EY Actuarissen wordt ook betrokken bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Ook evalueert de beleggingscommissie het functioneren van vermogensbeheerder PGGM en aan de hand van maandelijks overzichten de tactische asset allocatie en de rente- en valuta-overlay. Centraal in de risicobewaking is dat het bestuur meer nadruk legt op behoud van vermogen en een stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

Eigen risico beoordeling

In 2021 heeft het pensioenfonds een eigen risico beoordeling uitgevoerd. Dit betreft enerzijds de beoordeling van de materiële risico's en anderzijds de effectiviteit en efficiëntie (doeltreffendheid en doelmatigheid) van het risicobeheer.

Binnen het integraal risicomanagement van het fonds wordt onderscheid gemaakt naar financiële risico's en niet-financiële risico's en worden risico's beoordeeld vóór en ná beheersing.

Met betrekking tot de financiële risico's wordt het volgende vastgesteld:

- De actuariële risico's worden voldoende beheerst. Na beheersing worden deze (netto) risico's niet gezien als de meest materiële risico's.
- De beleggingsrisico's worden daarentegen, ook na beheersing, als materieel gezien. Daarbij wordt opgemerkt dat beleggen volgens het pensioenfonds betekent dat het fonds bewust beleggingsrisico's neemt teneinde de doelstellingen van het pensioenfonds te kunnen realiseren.
 - Dit geldt op de korte termijn met name voor het aandelenrisico, het renterisico en het kredietrisico. Gezien de omstandigheden hebben deze risico's een grote invloed op het realiseren van de financiële doelstellingen van het pensioenfonds.
 - Ook op de middellange (5 jaar), lange (15 jaar) en ultralange termijn (60 jaar) zijn het deze risico's die (ook na beheersing) als meest materieel worden beoordeeld. Met name geldt dit voor een scenario waarin de rente structureel laag blijft.
- Tot slot is opgemerkt dat het premiebeleid voor 2021 een belangrijk aandachtspunt voor het pensioenfonds is aangezien de gedempte kostendekkende premie voor 2021 naar verwachting lager is dan de feitelijke premie. Zoals is vermeld onder premiebeleid heeft het pensioenfonds, in overleg met sociale partners, de herstellpremie toegevoegd aan de reguliere premie. Hierdoor is de feitelijke premie hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

De dekkingsgraad ligt momenteel weer boven het minimaal vereist eigen vermogen. Deze context bepaalt mede de materialiteit van de bovengenoemde risico's.

De strategische asset allocatie is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor de hoogte van het rendement en het risico van de portefeuille. Het beleggingsbeleid en de strategische asset allocatie worden door middel van een ALM-studie bepaald en afgestemd op een zorgvuldige afweging tussen beleggingsrendement, beleggingsrisico en verplichtingenstructuur van het pensioenfonds.

Met betrekking tot de niet-financiële risico's wordt vastgesteld dat de risico's, zoals die zijn geïdentificeerd, op dit moment voldoende worden beheerst. Gezien de bruto inschattingen van deze risico's is de beheersing hiervan evenwel van groot belang.

Het bestuur is van mening dat de beleggingsstrategie en de gewenste beheersmaatregelen voor de financiële risico's op optimale wijze ingezet worden. De niet-financiële risico's worden na beheersing als minder materieel ingeschat dan de financiële risico's.

De doeltreffendheid en doelmatigheid van het risicobeheer zijn beoordeeld door middel van een zelfevaluatie. Het doel van deze zelfevaluatie was daarnaast om mogelijke verbeterpunten helder te krijgen. Uit de evaluatie wordt geconcludeerd dat het risicomanagement in zijn algemeenheid voldoende gestructureerd is ingericht en is geformaliseerd. Het volwassenheidsniveau wordt op totaalniveau ingeschat op voldoende (3 op een schaal van 4).

De belangrijkste thema's waarin verbeterpunten zijn geformuleerd zijn op hoofdlijnen als volgt:

- Het IRM-proces kan een meer structureel karakter krijgen en kan meer ingebed worden in de besluitvorming.
- De besluitvorming kan nog zorgvuldiger, inclusief de ingenomen standpunten en gemaakte (risico)afwegingen, worden vastgelegd.
- In de te behandelen risico's kan meer prioritering aangebracht worden.
- Tot slot kan er stelselmatiger en regelmatig een evaluatie van het IRM-proces plaats vinden.

In aanvulling op de zelfevaluatie is nog specifiek de effectiviteit van de beheersmaatregelen beoordeeld van de materiële risico's. Ook ten aanzien van de materiële risico's kan geconcludeerd worden dat de effectiviteit van de beheersmaatregelen in orde is.

De opvolging van verbeterpunten en acties zoals die in de zelfevaluatie naar voren zijn gebracht is in 2021 uitgevoerd.

Aanwezige risico's

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen en het nastreven van de ambitie van de pensioenregeling. Bij het beheer en de financiering van de technische voorzieningen loopt het pensioenfonds risico's. De risico's kunnen ingedeeld worden in financiële en niet-financiële risico's. Een kwalitatieve en kwantitatieve uitleg rondom de risico's wordt gegeven in de risicoparagraaf bij de toelichting op de jaarrekening. Een belangrijk aandachtspunt gedurende het verslagjaar was de vraag of er aanwijzingen waren voor omstandigheden of gebeurtenissen waaruit zou blijken dat er sprake zou kunnen zijn van ernstige twijfel over het vermogen van het pensioenfonds om de continuïteit te waarborgen. Het bestuur is van mening dat er geen materiële onzekerheid was –en is– ten aanzien van de continuïteit van het pensioenfonds zodat het algemene going-concernprincipe wordt gevolgd bij de opstelling van de jaarrekening over 2021.

Als maatstaf voor de draagkracht van het pensioenfonds wordt de beleidsdekkingsgraad genomen. De ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad kan nadelig beïnvloed worden door bovenstaande risico's. Om de risico's te beheersen en de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad te beïnvloeden heeft het pensioenfonds een aantal beleidsinstrumenten tot haar beschikking, zoals het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagbeleid. De uitgangspunten rondom deze beleidsinstrumenten volgen onder meer uit de risicohouding die het pensioenfonds heeft bepaald en die is vastgelegd in de ABTN van het pensioenfonds.

Beleidsmatige toelichting op de aanwezige risico's

Het beleggingsbeleid kent, in overeenstemming met de uitgevoerde risicoanalyse en het premiebeleid en toeslagbeleid, een gemiddeld risicoprofiel. De financiële risico's die het pensioenfonds loopt, in combinatie met het door het pensioenfonds gekozen beleid om deze risico's tegen te gaan, zijn objectief meetbaar aan de hand van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Het bestuur monitort doorlopend de financiële en niet-financiële risico's die van belang zijn voor het pensioenfonds. Door middel van beheersingsmaatregelen worden risico's beheerst tot een acceptabel niveau teneinde de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. Het bestuur is van mening dat de dekkingsgraad het meest beïnvloed wordt door de ontwikkeling van de rente én door de ontwikkeling van de zakelijke waarden. Ten aanzien van de rente hanteert het bestuur momenteel een dynamisch beleid ten aanzien van de renteafdekking dat is gebaseerd op een uitgebreide studie waarbij het neerwaarts risico én het opwaarts potentieel tegen elkaar zijn afgewogen. Dit leidt momenteel tot een renteafdekking van 40% op basis van de marktrente (exclusief UFR). De ontwikkeling van de zakelijke waarden is daarnaast een belangrijk risico; dit wordt veroorzaakt doordat deze beleggingscategorie een behoorlijke volatiliteit kent zodat de kans bestaat dat het pensioenfonds een behoorlijk verlies aan vermogen oploopt bij negatieve scenario's. Ook hier is het bestuur van mening dat de genomen risico's verantwoord zijn.

Maandelijks wordt de invloed van deze twee belangrijkste variabelen op de dekkinggraad bepaald door middel van de onderstaande tabel. In de tabel wordt het effect van de rente en het rendement op de zakelijke waarden gegeven op de marktwaarde dekkinggraad (exclusief UFR).

		Zakelijke waarden						
Rente	verandering	-45%	-25%	-5%	0%	5%	25%	45%
	-2,50%	75%	82%	89%	91%	92%	99%	106%
	-1,50%	79%	88%	96%	99%	101%	109%	118%
	-0,50%	85%	95%	104%	108%	110%	121%	131%
	0,00%	88%	99%	110%	111,5%	116%	127%	138%
	0,50%	91%	103%	115%	118%	121%	134%	144%
	1,50%	98%	112%	126%	130%	134%	148%	162%
	2,50%	105%	122%	139%	143%	147%	164%	180%

	< Minimaal Vereiste dekkinggraad
	< Vereiste dekkinggraad
	> Vereiste dekkinggraad

De gevoeligheidsanalyse toont aan dat de marktwaarde dekkinggraad (voor risico fonds) minder gevoelig is aan de onderkant (maximale daling is 36,5%-punten in het meest negatieve scenario) dan dat er groeimogelijkheden zijn aan de bovenkant (maximale stijging 68,5%-punten bij het meest positieve scenario).

Controle op het gevoerde beleid

Op grond van het FTK moet continu gemonitord en aan de deelnemers gecommuniceerd worden of het gevoerde beleid resulteert in de verwachte doelstellingen. Deze wettelijke verplichting komt tot uitdrukking in de zogeheten "risicohouding". De risicohouding van het pensioenfonds is de mate waarin het pensioenfonds, na overleg met sociale partners, het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren en de mate waarin het pensioenfonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding wordt verder onderverdeeld in een korte termijn risicohouding, een middellange termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

Toeslagbeleid

Het bestuur besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, een toeslag kan worden verleend gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van het derde kwartaal voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt. Ultimo september 2021 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan 103,9%.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%;
- de mate van toeslagverlening naar verwachting ook in de toekomst mogelijk blijft (reële dekkingsgraad); en
- de toeslagverlening in overeenstemming is met het herstelplan als dat van toepassing is.

De toeslagverlening is voorwaardelijk, er is derhalve geen recht op toeslagverlening. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslag wordt gefinancierd uit beleggingsrendement. Indien er een toeslag kan worden verleend dan is deze maximaal gelijk aan de prijsindex, die over de periode oktober 2020 tot en met september 2021 gelijk was aan 3,4%. Op basis van de financiële positie kon er geen toeslag per 1 januari 2022 worden verleend.

De afgelopen 10 jaren –gedurende de jaren 2013 tot en met 2022– is er helaas geen toeslag verleend per de 1^e januari van het betreffende jaar. De cumulatieve achterstand op de toeslagverlening over de afgelopen 10 jaren bedraagt voor actieve deelnemers 16,9% en voor inactieve deelnemers 16,8%. Daarnaast is er sprake geweest van een korting van 2,3% in 2014 voor zowel actieve als inactieve deelnemers. Bij de vaststelling van de cumulatieve achterstanden is geen rekening gehouden met de korting van 2,3% die is toegepast per 1 augustus 2014.

Uitbestedingsbeleid

Het pensioenfonds heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan externe partijen. Aan uitbesteding is voor het pensioenfonds een aantal risico's verbonden. Het bestuur van het pensioenfonds heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen.

Het uitbestedingsbeleid heeft als doel te waarborgen dat ook bij uitbesteding van processen de doelstellingen van het pensioenfonds gewaarborgd blijven met betrekking tot onder meer kwaliteit, betrouwbaarheid en integriteit van de dienstverlening. De belangen van belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het pensioenfonds delen van haar werkzaamheden heeft uitbesteed.

Het bestuur van het pensioenfonds toetst regelmatig of de manier waarop de uitbesteede processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Dit gebeurt onder meer door middel van de bestudering van de ISAE 3402 (of vergelijkbare) verklaringen van de externe partijen en door het voeren van periodieke overleggen met de externe partijen over de uitvoering van de uitbesteede processen. Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een auditor naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken. Deze toetsing heeft niet geleid tot aanvullende maatregelen.

Het bestuur evalueert en beheerst de ICT risico's in de eigen organisatie én in de organisaties van de werkgevers en de uitbestedingspartners, met name ter waarborging van de vertrouwelijkheid en blijvende juistheid van deelnemersgegevens, bescherming van activa en blijvende integriteit van de informatievoorziening.

In 2021 heeft het pensioenfonds alle externe dienstverleners geëvalueerd. De evaluatie van EY Actuarissen, PGGM Beleidsadvisering en PGGM Vermogensbeheer heeft plaatsgevonden door het bestuur. De overige externe dienstverleners zijn door het pensioenbureau geëvalueerd. Bij de evaluaties is met name gebruik gemaakt van de service level afspraken, én –indien aanwezig– van kritische prestatie indicatoren.

De evaluaties hebben niet geleid tot aanpassingen in het uitbestedingsbeleid.

Uitvoeringskosten

Voor het bestuur is de beheersing van de uitvoeringskosten een belangrijk aandachtspunt. Op 1 april 2021 heeft de AFM een rapport uitgebracht met betrekking tot kostentransparantie en de verantwoording van kosten in de jaarverslagen. Hierin is aangegeven dat pensioenfondsen de kosten dienen uit te splitsen in drie categorieën: pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten. Per categorie toont het pensioenfonds het totaalbedrag en de verhouding, bedrag per deelnemer of percentage van het belegd vermogen. Deze cijfers dienen daarnaast te worden voorzien van een toelichting waarbij wat betreft de pensioenbeheerkosten een link gelegd kan worden met het serviceniveau en de complexiteit en aard van het pensioenfonds. En voor wat betreft de vermogensbeheerkosten kan dit gelinkt worden aan de beleggingsmix. Met onderstaand overzicht geeft het pensioenfonds conform de richtlijnen inzicht in de gemaakte kosten en dit wordt vervolgens nader toegelicht.

	2021	2020
Kostenoverzicht		
Pensioenbeheer		
Kosten in euro per deelnemer exclusief slapers	350	375
Kosten in euro per deelnemer inclusief slapers	221	246
Vermogensbeheer		
Beheerkosten in duizenden	3.213	2.652
Beheerkosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,38	0,34
Transactiekosten in duizenden	922	522
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,11	0,07
Totale kosten in duizenden	4.135	3.174
Totale kosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,49	0,41

	2021	2020
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten (in € 1.000)		
AZL		
– Administratie	-656	-644
– Incidentele werkzaamheden (implementatie nieuw reglement en nFTK)	-233	-264
Actuaris	-173	-202
Accountant	-90	-73
Kosten visitatie	-18	-17
Juridisch advies	0	-1
De Nederlandsche Bank	-50	-53
Contributie Pensioenfederatie	-2	-14
AFM	-5	-4
Overige	-55	-99
	-1.282	-1.371

Kosten pensioenbeheer

Kosten van het pensioenbeheer bestaan uit de kosten van uitbesteding, bestuurskosten, advieskosten en de kosten van toezicht. De totale kosten bedragen € 1,28 miljoen (2020: € 1,37 miljoen). Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen derhalve niet mee. Dit in tegenstelling tot de methode “normdeelnemer” waarbij elk type deelnemer een weging krijgt in het totale aantal deelnemers. Een pensioengerechtigde en gewezen deelnemer kosten namelijk minder dan een actieve deelnemer.

De daling van de kosten pensioenbeheer per deelnemer wordt met name veroorzaakt door een daling van de kosten die geen structureel karakter kennen. In 2020 werd bijvoorbeeld een deel van de kosten veroorzaakt door de incidentele post implementatie nieuw reglement en nFTK.

De kosten van het pensioenbeheer betreffen met name de kosten van de administrateur AZL die zorgt voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie, de communicatie én de jaarverslaggeving. Het bestuur is van mening dat de prijs-kwaliteitverhouding van AZL voldoende is.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) worden in hoge mate bepaald door de beleggingsmix en schaalgrootte. In de besluitvorming over de beleggingsmix wordt rekening gehouden met de kosten, maar aanpassing van de beleggingsmix omwille van kostenverlaging is geen doel op zich. De schaalgrootte is voor het pensioenfonds een gegeven. Het pensioenfonds heeft het uitgangspunt om in passief of passief-plus beheerde beleggingsproposities te beleggen, omdat het pensioenfonds van mening is dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en het lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan. Het belegd vermogen is dan ook hoofdzakelijk passief belegd hetgeen ook tot uitdrukking komt in de kosten van het vermogensbeheer.

De absolute kosten kennen een duidelijke relatie met de omvang van de beleggingsportefeuille. In 2021 steeg het gemiddeld belegd vermogen met € 78,7 miljoen ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen van 2020.

Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie maakt het pensioenfonds gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer volledig te kunnen presenteren. Circa 1,4% van de kosten van het vermogensbeheer is gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. Voor de bepaling van de kosten hanteert het pensioenfonds het 'look-through'-principe. Hierbij worden de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten van beleggingen via beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds meegenomen in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet.

Het beoogde rendement en het risico moeten in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarig rendement is daarom van belang bij de beoordeling van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. Het pensioenfonds maakt onderscheid in kosten op het niveau van beheervergoeding, prestatieafhankelijke vergoeding en de transactiekosten.

2021				
x € 1.000	Gem. belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- vergoeding	Netto rendement (%)
Zakelijke waarden	394.118	595	333	27,2
Beursgenoteerde aandelen	351.436	329	25	
– Ontwikkelde markten	180.495	108	25	30,5
– Opkomende markten	42.870	56	0	8,1
– Alternatieve aandelen	128.071	165	0	32,0
Privaat vastgoed	42.682	266	308	19,7
Krediet	165.740	287	0	-0,5
– Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	87.021	89	0	-0,9
– Emerging Markets Debt LC	39.883	63	0	-2,1
– Hypotheken	38.836	135	0	2,0
Vastrentende waarden	285.624	492	0	-5,3
– Staatsobligaties	278.178	297	0	-4,4
– Kas en Overlay	7.446	195	0	
Subtotaal	845.482	1.374	333	
Vergoeding uitvoeringsorganisatie PGGM		1.506		
Totaal	845.482	2.880	333	
Kosten in basispunten		34,1	3,9	

x € 1.000	2020			
	Gem. belegd vermogen	Beheer- vergoeding	Prestatie- vergoeding	Netto rendement (%)
Zakelijke waarden	335.747	514	108	3,7
Beursgenoteerde aandelen	298.452	284	20	
– Ontwikkelde markten	156.213	95	20	7,9
– Opkomende markten	37.978	55	0	4,3
– Alternatieve aandelen	104.261	134	0	-0,5
Privaat vastgoed	37.295	230	88	-2,8
Grondstoffen	8.661	11	0	-46,8
– Grondstoffen	8.661	11	0	-46,8
Krediet	125.401	181	0	0,2
– Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	81.630	87	0	3,7
– Emerging Markets Debt LC	37.325	60	0	-6,0
– Hypotheken	6.447	34	0	0,7
Vastrentende waarden	296.993	440	0	5,7
– Staatsobligaties	273.427	200	0	5,7
– Kas en Overlay	23.566	240	0	
Subtotaal	766.802	1.145	108	
Vergoeding uitvoeringsorganisatie PGGM		1.399	0	
Totaal	766.802	2.544	108	
Kosten in basispunten		33,2	1,4	

Beheervergoeding

De vergoedingen voor het beheer van de beleggingen zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Onder beheervergoeding vallen ook de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. De totale beheervergoeding bedraagt in 2021 € 2,9 miljoen (2020: € 2,5 miljoen). Dit is 0,34% (2020: 0,33%) van het gemiddeld belegd vermogen. Over diensten die verricht worden voor vermogensbeheer wordt BTW in rekening gebracht.

Prestatieafhankelijke vergoeding

In sommige gevallen worden er prestatieafhankelijke vergoedingen afgesproken met externe vermogensbeheerders. De vergoeding is afhankelijk van de prestatie van de specifieke beleggingsportefeuilles. In 2021 is de prestatieafhankelijke vergoeding € 0,3 miljoen (2020: € 0,1 miljoen). De stijging in performance fee is vrijwel geheel toe te schrijven aan de beleggingscategorie Privaat Vastgoed.

Binnen deze portefeuille zijn enkele posities die profiteren van de gestegen vraag naar logistieke diensten sinds het uitbreken van de coronacrisis en zodoende een hoog rendement hebben opgeleverd.

Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort. De hoogte wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties. De transactiekosten zijn hierdoor tussen pensioenfondsen onderling lastig te vergelijken. De onderliggende transactiekosten (transactiekosten in de beleggingsfondsen) worden inzichtelijk gemaakt ongeacht of het beleggingsfonds in- en uitstapkosten in rekening brengt.

De transactiekosten bedroegen in 2021 € 0,9 miljoen (2020: € 0,5 miljoen), wat neerkomt op 0,11% (2020: 0,07%) van het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn door de afhankelijkheid van de beleggingsmix, de omvang en het volume lastig met elkaar te vergelijken.

Transactiekosten per beleggingscategorie

x € 1.000	2021	2020
Zakelijke waarden	464	105
Grondstoffen	0	37
Krediet	312	315
Vastrentende waarden	146	64
Totaal	922	521

Totale kosten vermogensbeheer

De totale kosten van vermogensbeheer en transactiekosten kwamen in 2021 op € 4,3 miljoen (2020: € 3,2 miljoen), bestaande uit vermogensbeheerkosten, prestatieafhankelijke vergoedingen en transactiekosten.

Voor de kosten in de jaarrekening volgt het pensioenfonds de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de kosten die direct bij het pensioenfonds in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht. In de verantwoording door het bestuur worden –conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie– ook de indirecte kosten meegenomen. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager. Bovendien wordt expliciet onderscheid gemaakt tussen vermogensbeheerkosten en transactiekosten. In de volgende tabel staat de aansluiting van de jaarrekening met de totale vermogensbeheer- en transactiekosten.

Directe kosten opgenomen in de jaarrekening

x € 1.000	Beheer- vergoeding	Prestatie- afhankelijke vergoeding	Transactie- kosten	Totaal
Algemene kosten	1.620	0	0	1.620
Kosten in discretionaire mandaten	599	0	0	599
Overige kosten	28	0	0	28
Advisering	165	0	0	165
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	2.412	0	0	2.412
Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	633	333	922	1.888
Totaal vermogensbeheer- en transactie kosten	3.045	333	922	4.300

Kosten vermogensbeheer in relatie tot rendement

Het beoogde rendement moet in relatie staan tot de kosten van het vermogensbeheer. Het langjarige rendement is daarom van belang bij het beoordelen van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix. De volgende tabel toont de totale kosten van het vermogensbeheer tegenover het rendement.

% t.o.v. gemiddeld belegd vermogen	2021	2020	2019	2018
Totale kosten vermogensbeheer incl. prestatie-vergoeding in %	0,38%	0,34%	0,37%	0,38%
Prestatie-vergoeding %	0,04%	0,01%	0,02%	0,00%
Nettorendement na alle vermogensbeheerkosten	4,97%	6,65%	18,08%	-2,77%
Benchmarkrendement na kosten	5,06%	7,19%	18,32%	-2,53%

Diverse onderwerpen

In dit hoofdstuk wordt een divers aantal onderwerpen besproken die gedurende 2021 aan de orde zijn geweest.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Het pensioenfonds heeft persoonlijke gegevens nodig om de pensioenregeling zo goed mogelijk te kunnen uitvoeren en administreren. Het gaat bijvoorbeeld om woonadres, salaris en burgerlijke staat. Door –of namens– het pensioenfonds worden de persoonsgegevens verwerkt. Dit gebeurt in overeenstemming met de wet, de “Algemene Verordening Gegevensbescherming” (AVG). Voor de deelnemers die hier meer informatie over willen hebben –en over de rechten als het gaat om de verwerking van persoonsgegevens– is er op de website van het pensioenfonds een privacyverklaring opgenomen. De Pensioenfederatie heeft de Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens gepubliceerd die op 1 januari 2020 in werking is getreden. De gedragslijn beschrijft hoe de pensioensector de pensioengegevens verwerkt. Het pensioenfonds volgt deze gedragslijn bij de verwerking van de persoonsgegevens.

Beloningsbeleid

De bestuursleden worden niet door het pensioenfonds betaald voor het uitoefenen van hun functie. Wel wordt aan gepensioneerde bestuurs- en commissieleden een vacatievergoeding verstrekt van € 275 per bijeenkomst.

Code pensioenfondsen

De Code Pensioenfondsen is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid. De Code draait om de drie functies van “goed pensioenfondsbestuur”: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen. De pensioenfondsen mogen de Code Pensioenfondsen naleven volgens het “pas-toe-of-leg-uit”-beginsel. Dit betekent dat een pensioenfonds de normen toepast of in het jaarverslag motiveert waarom het een norm niet (volledig) toepast.

In het algemeen geldt dat het pensioenfonds voldoet aan de normen uit de Code. Hierna wordt een aantal normen specifiek benoemd.

Thema “Vertrouwen waarmaken” – norm 5

De tekst van deze norm luidt als volgt: “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.”

De bedoelde verantwoording en het inzicht in de risico’s maken deel uit van dit jaarverslag, maar worden ook gecommuniceerd aan de verschillende belanghebbenden door middel van onder andere fondsdocumenten en nieuwsberichten op de website.

Thema “Zorgvuldig benoemen” – norm 31

De tekst van deze norm luidt als volgt: “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.”

Fondsorganen houden bij dit beleid rekening met bijvoorbeeld opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Ten minste eens in de drie jaar evalueert het bestuur dit beleid. Het verantwoordingsorgaan kan hierop sturen door een competentievisie te formuleren en via de (opleidings-)faciliteiten die het pensioenfonds biedt.

Thema "Toezicht houden en inspraak waarborgen" – norm 47

De tekst van deze norm luidt als volgt: "Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak."

De visitatiecommissie rapporteert jaarlijks in het jaarverslag aan de hand van de acht thema's van deze Code op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast.

Thema "Transparantie bevorderen" – norm 58

De tekst van deze norm luidt als volgt: "Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie."

In dit jaarverslag beschrijft het bestuur de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Ook beschrijft het bestuur hierin of en in hoeverre het pensioenfonds de gestelde doelen heeft bereikt.

Thema "Transparantie bevorderen" – norm 62

De tekst van deze norm luidt als volgt: "Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden."

De overwegingen omtrent verantwoord beleggingen zijn te vinden in dit jaarverslag. Ook op de website van het pensioenfonds is hierover informatie te vinden in de verschillende beleidsdocumenten.

Thema "Transparantie bevorderen" – norm 64

De tekst van deze norm luidt als volgt: "Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in het thema "Integer handelen"- normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur."

Het fonds past deze principes en normen toe. De leden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan en het pensioenbureau ondertekenen de interne gedragscode van het pensioenfonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring, en zij gedragen zich daarnaar. Hierop wordt toegezien door de compliance officer.

Thema "Transparantie bevorderen" – norm 65

De tekst van deze norm luidt als volgt: "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."

Het pensioenfonds heeft een klachten- en geschillenregeling. Deze behelst naast een interne procedure ook de mogelijkheid om het besluit van de commissie voor te leggen aan de Ombudsman Pensioenen. Belanghebbenden worden doorverwezen naar de Ombudsman Pensioenen, als hun klachten en geschillen niet kunnen worden opgelost via de interne klachten- en geschillenprocedure. De Ombudsman Pensioenen kan een onafhankelijke bemiddelende rol spelen en brengt adviezen uit over klachten en geschillen die belanghebbenden inbrengen over de uitvoering van het pensioenreglement. Het pensioenfonds rapporteert hierover in het jaarverslag.

Hierna worden de normen besproken die het pensioenfonds niet (volledig) toepast, dan wel waar verbetering mogelijk is in de toepassing van de betreffende norm. Een tweetal normen –33 en 34– wordt momenteel niet toegepast, en voor een beperkt aantal andere normen zijn verbeteringen mogelijk. In 2021 zijn bijvoorbeeld de benoemings- en ontslagprocedures voor leden van het bestuur, de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan aangepast teneinde te voldoen aan norm 39.

Thema "Zorgvuldig benoemen" – norm 33

De tekst van deze norm luidt als volgt: "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."

Het pensioenfonds heeft in 2020 de nodige tijd en aandacht besteed aan de samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Daarbij is ook deze norm uit de Code meegenomen. In de praktijk blijkt het bijzonder lastig om hier invulling aan te geven. Er zijn helaas geen kandidaten voor het bestuur of het verantwoordingsorgaan gevonden die jonger zijn dan 40 jaar.

Thema "Zorgvuldig benoemen" – norm 34

De tekst van deze norm luidt als volgt: "De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds."

De huidige bestuursleden zijn in het algemeen al zeer lange tijd actief als bestuurslid van het pensioenfonds. Daarbij geldt dat het bestuur een collectief rooster van aftreden kent. Het bestuur heeft in 2020 besloten om het collectieve rooster te behouden met daarbij de opmerking dat door middel van aspirant-leden wordt getracht om bestuursleden meer frequent te vervangen.

Diversiteit

Het bestuur streeft naar diversiteit in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, waarbij onder meer aandacht wordt besteed aan de betreffende normen uit de Code Pensioenfondsen. In bijvoorbeeld de functieprofielen komt dit streven tot uitdrukking, maar het blijkt in de praktijk tot op heden lastig om hier concreet invulling aan te geven.

Fiscale zaken

Het pensioenfonds onderzoekt actief wat de (on)mogelijkheden zijn ten aanzien van voorkoming van de BTW-plicht die sinds een aantal jaren van toepassing is voor pensioenfondsen.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn onder andere de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

Gedragscode

Het bestuur hanteert een gedragscode die geldt voor de leden van het bestuur, de leden van het verantwoordingsorgaan, de directeur en de pensioenspecialist. Elk jaar wordt de gedragscode voor het komende jaar vastgesteld en ondertekend door de hiervoor genoemde personen. Eveneens ondertekenen allen achteraf een verklaring dat zij de gedragscode over het afgelopen jaar hebben nageleefd. De gedragscode is in het verslagjaar niet significant gewijzigd, waarbij de gedragscode van het pensioenfonds is gebaseerd op het model dat is opgesteld door de Pensioenfederatie.

Pensioenreglementen

De belangrijkste wijziging in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op de aanpassing van de pensioenregeling per 1 januari 2021 teneinde de pensioenbepalende gegevens te actualiseren. Het meest actuele pensioenreglement is beschikbaar op de website van het pensioenfonds.

Pensioenovereenkomst

Ook de pensioenovereenkomst is aangepast teneinde de pensioenbepalende gegevens te actualiseren.

Fraude

Met fraude wordt bedoeld dat zaken anders worden voorgesteld dan ze zijn, door op papier of digitaal een onjuiste weergave te geven van de werkelijkheid. Door het bestuur worden expliciet de volgende frauderisico's benoemd:

- Frauderisico inzake de inherente mogelijkheid van het bestuur om interne beheersingsmaatregelen te doorbreken; en
- Frauderisico in de omzetverantwoording (beleggings- en premieopbrengsten).

Door de opzet van het pensioenfonds en de gehanteerde procedures is volgens het pensioenfonds het frauderisico nihil. Zo wordt de omzetverantwoording volledig opgesteld door externe partijen. Interne beheersingsmaatregelen zijn zodanig ingericht dat het doorbreken daarvan "niet" mogelijk is. Als voorbeeld geldt dat een bestuurslid nooit alleen bevoegd is, maar altijd samen met één of meerdere andere bestuursleden.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan. Alle bestuursleden hebben de relevante modules gevolgd met "Geschiktheidsniveau B". In 2021 heeft er geen zelfevaluatie plaatsgevonden, maar zijn de voorbereidingen getroffen voor de evaluatie die begin 2022 door een externe partij is gehouden. Bij deze evaluatie zijn zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan betrokken geweest.

Netto pensioen sparen

De werkgever biedt een netto pensioen spaarregeling aan voor de medewerkers die in 2021 een salaris hadden dat hoger was dan € 112.189. Deze regeling heeft het karakter van een beschikbare premie regeling. Deze werden tot 1 januari 2020 uitgevoerd door gebruikmaking van de overeenkomsten die het pensioenfonds heeft met Robeco Pension Providers. In de loop van 2021 heeft de werkgever de uitvoering van deze regeling overgebracht naar de premiepensioeninstelling van ABN AMRO Pensioenen, zodat deze werkgeversregeling niet meer wordt uitgevoerd door gebruik te maken van de faciliteiten van het pensioenfonds.

Wet- en regelgeving

In 2021 zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door de toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Stichting Autoriteit Financiële Markten geen aanwijzingen aan het pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Verzekerdenbestand

(Aantallen)

	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Totaal
Stand per 31 december 2020	2.175	1.910	1.481	5.566
Mutaties door:				
– Nieuwe toetredingen	118	0	0	118
– Ontslag met premievrije aanspraak	-144	144	0	0
– Waardeoverdracht	0	146 ¹⁾	0	146
– Ingang pensioen	-43	-48	139	48
– Overlijden	-5	-12	-60	-77
– Afkoop	0	0	-8	-8
– Andere oorzaken	18	-9	-7	2
Mutaties per saldo	-56	221	64	229
Stand per 31 december 2021	2.119	2.131	1.545	5.795

Specificatie pensioengerechtigden	2021	2020
Ouderdomspensioen	1.141	1.104
Partnerpensioen	383	363
Wezenpensioen	21	14
Totaal	1.545	1.481

Onder de actieve deelnemers zijn 136 deelnemers opgenomen met (gedeeltelijke) premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid.

1) Toevoeging van 172 gewezen deelnemers door de overname van de DC-regeling van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

Visitatiecommissie

Verslag van de visitatiecommissie

1. Inleiding

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland (hierna: het Fonds) heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie (hierna: VC), na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds.

De visitatiecommissie (hierna: VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds. Binnen dit kader vormt de VC zich een beeld van de wijze waarop het Fonds de Code Pensioenfonds naleeft.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever (WG), en in het jaarverslag.

Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatie strekte zich uit tot de 8 april 2022 beschikbare informatie over de periode tot ultimo 2021.

2. Oordeel/Bevindingen

Samenvattend oordeel:

De VC is van oordeel dat het beleid van het bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. De VC heeft geen majeure constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het Fonds.

De risicobeheersing is op orde en het Fonds is in control met betrekking tot de uitbestedingsrelaties. De naleving van de Code Pensioenfonds is voldoende. Het Fonds heeft in projectmatige zin met de sociale partners een start gemaakt met betrekking tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Samenvattend oordeel Code Pensioenfonds

De Code Pensioenfonds is ingedeeld in acht hoofdthema's. In de hierna opgenomen tabel wordt inzichtelijk gemaakt op welke wijze deze hoofdthema's zich verhouden tot de onderwerpen waarop de VC haar toezicht heeft gericht.

De VC heeft kennisgenomen van de eigen beoordeling van het Fonds met betrekking tot de naleving van de Code. Deze is naar het oordeel van de VC voldoende. De rapportage en uitleg van de uitzonderingen en de onderwerpen waarover het Fonds wettelijk of volgens de Code is gehouden te rapporteren, is naar het oordeel van de VC toereikend. De VC merkt op dat beoordeling of goedkeuring van het jaarverslag 2021 niet tot haar mandaat heeft behoord.

	Functioneren VC	Algemeen, opvolging aanbevelingen	Governance	Geschiktheid	Beleggingen	Risico's	Communicatie
Vertrouwen waarmaken		2, 5	1, 3, 4, 5, 9		6, 7	8	
Verantwoordelijkheid nemen			10, 11, 12, 13, 14			12	
Integer handelen		22	15, 16, 17, 18, 19, 20, 21				
Kwaliteit nastreven	28		23, 24, 25	26, 27, 28, 29, 30			
Zorgvuldig benoemen			34, 39, 40	31, 32, 33, 35, 36, 37, 38			
Gepast belonen			41, 42, 43, 44, 45				
Toezicht houden en inspraak waarborgen	46, 48	47, 50	51, 52, 53, 54, 55, 56, 57				
Transparantie bevorderen		58, 59, 61, 62, 64	65		62		60, 61, 63

De gerapporteerde uitzonderingen zien op de hoofdthema's kwaliteit nastreven en zorgvuldig benoemen en de belangrijkste aanbevelingen van de VC zien op de hoofdthema's kwaliteit nastreven en transparantie bevorderen. Naar het oordeel van de VC zijn de gerapporteerde uitzonderingen en de onderstaand gerapporteerde bevindingen niet van zodanige aard dat hiermee in materiële zin inbreuk wordt gemaakt op het naleven van genoemde hoofdthema's.

a. Opvolging bevindingen en aanbevelingen

De VC concludeert wederom een lange doorlooptijd bij de opvolging van aanbevelingen. De inhoudelijke reactie van het Fonds op de diverse aanbevelingen kan beter vastgelegd worden met een meer duidelijk voortgangsrapportage.

b. Algemene gang van zaken

De VC is van mening dat voldaan wordt aan de normen met betrekking tot de ontwikkeling van wet- en regelgeving, het een voldoende robuust proces ter zake heeft om de naleving te bewaken en de ontwikkelingen ten aanzien van de financiële positie van het Fonds adequaat volgt. Acties voortvloeiende uit wet- en regelgeving worden adequaat uitgevoerd. Het Fonds heeft in 2021 een begin gemaakt met een analyse van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Met ondersteuning van een externe adviseur worden in samenwerking met de sociale partners en het VO de diverse aspecten van het nieuwe pensioenstelsel projectmatig uitgediept. Het Fonds acht zich in principe zelf geschikt om de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te kunnen uitvoeren maar een en ander is nog afhankelijk van de nadere besluitvorming van de sociale partners. Het Fonds voert ook overleg met de externe dienstverleners over de voorbereidingen op het nieuwe pensioenstelsel.

Eind 2021 had het Fonds nog een tekort ten opzichte van het Vereist eigen Vermogen. Daarvoor is een door DNB goedgekeurd herstelplan ingediend. Binnen de wettelijke termijnen is naar verwachting herstel mogelijk

Het Fonds heeft het premiebeleid voor de periode tot aan de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel in overleg met de sociale partners opnieuw vastgesteld. Naar verwachting zijn de genomen maatregelen afdoende om de pensioenopbouw op peil te houden. De beëindiging van de relatie met de vermogensbeheerder PGGM is in 2021 voor het Fonds een belangrijk aandachtspunt geweest. Het overleg daarover zal in 2022 worden voortgezet.

Het Fonds gaat op voldoende wijze om met de naleving van de diverse normen van de Code Pensioenfondsen.

c. Governance

Binnen het Fonds zijn voldoende waarborgen aanwezig voor een goed bestuur en is sprake van een heldere taakverdeling en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. In 2021 zijn de verantwoordelijkheden en de taken van de sleutelfunctiehouders verder in de governancestructuur geïntegreerd. De VC volgt de mening van het Fonds dat bij de besluitvorming rekening wordt gehouden met een evenwichtige belangenafweging,

In de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met het VO volgt het Fonds een bestendige gedragslijn. Er is sprake van een transparante relatie. Het verantwoordingsorgaan wordt tijdig in de gelegenheid gesteld advies uit te brengen. Het bestuur heeft het proces rond uitbestedingen adequaat georganiseerd waarbij documentatie en rapportages op orde zijn.

d. Geschiktheid

De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen voor geschiktheid en betrouwbaarheid van het bestuur. Door de collectieve herbenoeming van de bestuursleden is de continuïteit van het bestuur tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel zeker gesteld. Het bestuur en VO voldoen niet aan alle diversiteitseisen maar de afwijkingen zijn voldoende gemotiveerd. Permanente educatie is een voortdurend aandachtspunt van het Fonds. In dat kader wordt extra aandacht besteed aan het nieuwe pensioenstelsel. Het Fonds heeft begin 2022 een zelfevaluatie onder leiding van een externe facilitator uitgevoerd.

e. Beleggingen

De VC deelt de mening van het Fonds dat het voldoet aan de normen met betrekking tot strategie, beleid en algemene oriëntatie op de beleggingen alsmede het beleggingsbeleid bij premieregelingen. Er is sprake van een heldere organisatiestructuur voor de uitvoering van het beleggingsproces. Aan de normen met betrekking tot uitvoering, uitbesteding, monitoring en externe toetsing wordt voldaan. Met betrekking tot het vermogensbeheer voor de beschikbare premieregelingen doet de VC nog wel de aanbeveling de externe uitvoerders te laten bevestigen dat zij zich aan de wettelijke regels houden. Het Fonds heeft met betrekking tot Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) in 2021 weer de nodige stappen gezet. In dat kader heeft het Fonds ook een enquête onder de deelnemers gehouden. Een extra aandachtspunt voor het Fonds zal de dienstverlening van het PGGM als (fiduciair) vermogensbeheerder eind 2022 eindigen. De VC is positief over de wijze waarop het Fonds hierop inspeelt. Na een uitvoerige analyse van de mogelijkheden in de markt zijn de acties van het Fonds erop gericht tijdig een overstap naar een andere vermogensbeheerder te kunnen maken. De VC doet nog een aantal niet-materiele aanbevelingen

f. Risico's

Het Integrale Risico Management (IRM) is goed van opzet, prima gedocumenteerd en onderdeel van de bestuurscyclus. Het Fonds houdt de ontwikkelingen met betrekking tot de financiële en niet-financiële risico's goed in de gaten en beoordeelt doorlopend de effectiviteit van de genomen beheersingsmaatregelen. Door de SFH Risicobeheer wordt daarbij in continuïteit een separate opinie gegeven. Met betrekking tot de besluitvorming binnen het bestuur doet de VC in dat kader nog een aanbeveling. In 2021 heeft het Fonds het Interne audit Charter vastgesteld. Speciale aandacht daarbij krijgen de toekomstige audits op het uitbestedingsbeleid. Specifieke aandacht gaat daarbij uit naar de externe pensioenadministratie. De processen en procedures bij de externe dienstverleners worden via de ISAE-rapportages jaarlijks door het Pensioenbureau beoordeeld. Het Fonds heeft in 2021 de Eigen Risico Beoordeling afgerond en naar DNB toegezonden. Het Fonds geeft bijzondere aandacht aan de ICT-risico's inclusief cybercrime en integriteitsaspecten. In dat kader zal de SIRA ook worden geactualiseerd. Samenvattend besteedt het Fonds doorlopend aandacht aan

verbeteringen in de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de beheersing van risico's. Daarbij wordt nu ook de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel betrokken. De VC doet nog een paar aanbevelingen ter zake.

g. Communicatie

Het communicatiebeleid van het Fonds is vastgelegd in het communicatiebeleidsplan voor de langere termijn. Periodiek wordt dit plan geactualiseerd. Het Fonds wil met de communicatie een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn en pensioeninzicht bij de deelnemers. In dat kader worden de resultaten van een eerder gehouden deelnemersonderzoek betrokken bij de toekomstige actiepunten. De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel wordt daarbij meegenomen. De actiepunten voor het lopende jaar zijn vastgelegd. Aan de vereisten die worden gesteld aan de informatie aan individuen wordt voldaan. Er is voldoende aandacht besteed aan de informatie uit hoofde van de zorgplicht inzake de premieregeling. Pensioen 1-2-3 is volledig geïmplementeerd en het Fonds voert een actief beleid als het gaat om het actueel en compliant houden van de website aan wet- en regelgeving.

De visitatiecommissie

Angela Peters

Frank Rijksen

John Ruben (voorzitter)

Reactie bestuur op het verslag van de visitatiecommissie

Het bestuur spreekt zijn dank en waardering uit aan de visitatiecommissie voor alle werkzaamheden die de commissie heeft uitgevoerd om tot zijn oordeel en bevindingen te komen. Het bestuur stelt de constructieve wijze op prijs waarop het overleg heeft plaatsgevonden. Door de gekozen aanpak is het visitatieproces net als in voorgaande jaren weer op een goede wijze verlopen. De ervaringen met de uitgevoerde jaarlijkse visitatie zijn dan ook voor het bestuur wederom positief en van toegevoegde waarde.

Het bestuur constateert naar tevredenheid dat de visitatiecommissie van oordeel is dat het beleid van het bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd, waarbij de commissie geen majeure constatering heeft met betrekking tot de algemene gang van zaken in het pensioenfonds.

Daarnaast is het bestuur ook verheugd dat de visitatiecommissie de eigen beoordeling door het pensioenfonds van de Code Pensioenfondsen als voldoende beoordeelt. De gerapporteerde bevindingen zijn volgens de visitatiecommissie niet van zodanige aard dat hiermee in materiële zin inbreuk wordt gemaakt op het naleven van de hoofdthema's van de Code Pensioenfondsen.

Het bestuur herkent de 13 aanbevelingen die de visitatiecommissie naar aanleiding van het visitatieproces heeft geformuleerd. Naar tevredenheid constateert het bestuur dat dit aantal aanmerkelijk lager is dan bij de voorgaande visitatie; toen resulteerden er maar liefst 29 aanbevelingen. Het pensioenfonds heeft in 2021 dan ook veel tijd en aandacht besteed aan het implementeren van de aanbevelingen hetgeen dus een positief effect heeft gehad. De 13 aanbevelingen zullen gedurende 2022 worden beoordeeld, en –indien het bestuur daartoe besluit– worden geïmplementeerd in het beleid van het pensioenfonds. Het streven is daarbij om alle aanbevelingen behandeld te hebben voordat de volgende visitatie plaatsvindt.

Verantwoordingsorgaan

Verslag van het verantwoordingsorgaan

In het kader van de principes van goed pensioenfondsbestuur is met ingang van 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan (VO) ingesteld. Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het VO over haar beleid en de wijze waarop dit is uitgevoerd en over de naleving van de pensioenfonds governance principes. Deze principes betreffen zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO toetst het beleid aan het principe van evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds. Daarnaast brengt het VO advies uit aan het bestuur over voorgenomen bestuursbesluiten inzake beleidsgebieden die nader in de statuten en in het reglement van het verantwoordingsorgaan zijn omschreven.

Het VO heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over het boekjaar 2021, alsmede van de fondsdocumenten zoals statuten, verslagen, pensioenreglementen, het actuair rapport en het verslag van de accountant. Het VO heeft een aantal bijeenkomsten bijgewoond met de directeur, het bestuur, de actuaire en de accountant van het pensioenfonds. Voorts vonden bijeenkomsten plaats met het bestuur waarin het jaarverslag en de jaarrekening werden vastgesteld en waarin het bestuur verdere toelichting verschafte aan het VO over het gevoerde beleid.

Observaties van het VO

Financiële positie

Voor de financiële positie was 2021 een goed jaar, waarin een stijging van de beleidsdekkingsgraad werd gerealiseerd van 11,7 procentpunten.

De beleggingsresultaten droegen hieraan bij, maar niet in de laatste plaats de gestegen rente. Deze rentestijging had het dominante gunstige effect op de voorzieningen aangezien de hoogte van de voorzieningen dalen als de rente stijgt. Met dat gegeven is het voor het VO van belang om te toetsen hoe het bestuur met dit gegeven het beleid heeft gevoerd.

Het bestuur voert een lange termijn rentebeleid waarbij de afdekking van het renterisico afhankelijk is van de hoogte van de marktrente. Dit beleidskader is niet gewijzigd op grond van "publieke" verwachtingen in de markt. Immers, de inflatie begon gedurende 2021 op te steken en daarmee was een effect op rente te verwachten. Het fonds bestuur hanteert het principe hierop geen visie te hebben die een beleidswijziging zou rechtvaardigen. Er wordt dus niet afgeweken van het uitgezette strategische beleid.

Risico's in de wereld op economisch vlak zijn verhoogd, en mede daardoor is er wel een onderzoek door het pensioenfonds gestart om wellicht te "derisken" en meer te streven naar vermogensbehoud dan naar vermogensgroei. Dit onderzoek wordt ook ingegeven door de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel hetgeen tot gevolg heeft dat het pensioenfonds meer naar de effecten van het beleid op de relatief korte termijn moet kijken.

Het VO constateert dat hierover goed overleg gevoerd wordt. Het VO begrijpt het uitgangspunt van het bestuur dat risicobescherming in anticipatie op de invoering van het nieuwe pensioenstelsel hierbij relevant kan zijn.

Nieuw pensioenstelsel

Het bestuur bereidt zich voor op een mogelijke overgang naar het nieuwe pensioenstelsel door middel van een werkgroep. Deze werkgroep bestaat uit het pensioenfonds, de werkgever en de vakverenigingen, en uit adviseurs van Willis Towers Watson. Het VO is hier

op regelmatige basis bij uitgenodigd. Hiermee kan het VO constateren dat in ieder geval intensief overleg gevoerd wordt waarmee een tijdige voorbereiding wordt gefaciliteerd. Tevens wordt op deze manier het VO vroegtijdig betrokken zodat de adviesfunctie die een VO toekomt in dit traject, efficiënt kan worden ingevuld in een later stadium. Het VO ziet de complexiteit van het onderwerp en heeft reeds opgemerkt dat in het communicatiebeleid extra aandacht gegeven dient te worden om veranderingen en consequenties aan de deelnemers goed uit te leggen.

Communicatiebeleid

Aanhakend op het vorige is “communicatie” uiteraard een thema dat ook in het huidige beleidsplan niet mag ontbreken. Het VO constateert dat het bestuur het uitgevoerde risicobereidheidsonderzoek gebruikt heeft om het communicatiebeleid aan te scherpen. Het onderzoek liet een verscheidenheid zien in de opvattingen van diverse deelnemersgroepen. Dit is voor het bestuur aanleiding om de karakteristieken per groep nog meer als uitgangspunt te nemen om verdere communicatie per doelgroep te verbeteren. En ofschoon het onderzoek op zich geen wijzigingen in het beleggingsbeleid zou inleiden, is er wel een conclusie dat de deelnemers het “hebben van keuzes” belangrijk lijken te vinden. Dit ondanks het feit dat in de praktijk het daadwerkelijk “maken van keuzes” bij bijvoorbeeld de beschikbare premie regeling slechts sporadisch voorkomt. Het VO interpreteert dit als mogelijk verbeterpunt in de communicatie en stimuleert het bestuur hieraan extra aandacht te besteden.

PGGM grondstoffenfonds

Het pensioenfonds heeft de beleggingen uitbesteed aan PGGM. Tevens is PGGM gecontracteerd voor de fiduciaire dienstverlening. Het fonds heeft in 2020 te maken gehad met een eenzijdige beslissing van PGGM om haar grondstoffenfonds op te heffen. Het fondsbestuur heeft de belangen van de deelnemers correct gediend door grondig haar positie en opties ten aanzien van deze kwestie te onderzoeken. Het VO constateert dat het bestuur op de juiste manier vasthoudend is geweest om belangen van deelnemers te verdedigen. Dit heeft er toe geleid dat dit dossier in 2021 afgerond kon worden.

PGGM strategiewijziging

PGGM is voornemens haar beleggingsactiviteiten te concentreren op slechts één pensioenfonds, zodat PGGM afscheid wil nemen van de andere klanten zoals het Smurfit Kappa Nederland pensioenfonds. Dit geldt voor de fiduciaire dienstverlening, alsmede ook voor de liquide en de illiquide beleggingen in de PGGM beleggingsfondsen.

Daar PGGM contractueel vrij was in het opzeggen van de fiduciaire dienstverlening, was de enige reële optie om hiervoor een alternatief te zoeken. Het fonds heeft vroegtijdig het zoektraject ingeleid. Het VO is geïnformeerd over dit initiatief om bij 5 partijen een specificatie van vereiste dienstverlening neer te leggen en een prijsopgave te laten maken. Inmiddels is dit traject verder gevorderd en staan 2 potentiële dienstverleners op de short list. Het VO constateert dat dit in ieder geval tijdig en met de nodige zorgvuldigheid is uitgevoerd. Het fonds heeft zo een goed beeld van de mogelijkheden en de kosten om de opzegging door PGGM op dit vlak op te vangen. Zeker het regelmatige overleg met DNB over deze kwestie doet sterk vermoeden dat zonder al te veel verrassingen op dit punt een continuïteit zal worden gerealiseerd.

Het fondsbestuur heeft reeds in een vroegtijdig stadium onderkend dat aan deze discontinuïteit ook aanzienlijke risico's voor het pensioenfonds kunnen zitten. Bijvoorbeeld ten aanzien van de eventuele transitie van het vermogen vanuit de PGGM-fondsen naar andere vermogensbeheerders. Een belangrijk punt zijn daarbij de kosten. Op initiatief van het bestuur is met behulp van externe juridische begeleiding een “klantencollectief” gevormd met de andere PGGM klanten, die in een vergelijkbare situatie zitten. Het VO constateert dat het bestuur niet lichtvaardig om gaat met de gevolgen van de PGGM beleidswijziging. Het vormen van een collectief maakt de positie sterker en de kans dat onnodige kosten gemaakt worden wordt hiermee verminderd. Het VO constateert dat het “klantencollectief” met PGGM in gesprek is om te zoeken naar een oplossing die voor alle betrokken partijen acceptabel is.

IORPII - Governance

De proefperiode met sleutelfuncties is in het vorige jaar afgelopen en omgezet in definitieve maatregelen. Met de afronding van het extern onderbrengen van de risicobeheerfunctie, is nu aan alle verplichtingen van IORPII voldaan.

Kosten en ontwikkelingen AZL

Het fondsbestuur heeft een kosten benchmark van de pensioenadministratie met regelmaat op de agenda staan. Het VO constateert dat de kosten van AZL nu hoger uitpakken door de dienstverlening van AZL omtrent voorbereidingen van het nieuwe pensioencontract. Het VO begrijpt dat dit een incidenteel karakter heeft en ondersteunt het beleid van het pensioenfonds om naast het handhaven van haar kosten kritische positie, nu vooral te concentreren op andere gebieden aangaande AZL.

AZL is bijvoorbeeld voornemens om haar administratieve systemen aan te passen in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Belangrijke onderwerpen daarbij zijn de IT en datakwaliteit hetgeen ook aandachtspunten van DNB zijn. Het fondsbestuur heeft besloten om juist op dit gebied te streven naar meer zekerheden. Zo is het pensioenfonds bezig met het verder ontwikkelen van het eigen IT-beleid. En ook wordt er in 2022 een extern onderzoek uitgevoerd naar de kwaliteit van de data. Deze visie en aanpak worden ondersteund door het VO.

Premiebeleid

Nadat recent een herijking heeft plaatsgevonden van de gedempte kostendekkende premie voor een volgende vijfjaars periode, is geconstateerd dat de ontvangen premie hierbij achterblijft. Dit thema is een belangrijk onderwerp geweest voor het bestuur, daar bij ongewijzigd premiebeleid maatregelen hadden moeten worden genomen, bijvoorbeeld het verlagen van het opbouwpercentage dan wel het verhogen van de premie. Het verantwoordingsorgaan constateert dat de premiedekkingsgraad onder druk staat en stelt vast dat het bestuur in 2022 hier wederom aandacht aan zal geven.

Het bestuur heeft dit dilemma tijdig gemeld bij de sociale partners. Als gevolg waarvan werkgever en vakverenigingen oplossingen hebben aangedragen die inmiddels door het fondsbestuur zijn geaccepteerd. De maatregelen bestaan uit het hernoemen van herstellpremie naar reguliere premie, en de omgang met de premiereserve. Hiermee is het bestuur correct bezig geweest en heeft een premietekort weten te voorkomen. Het VO heeft kennis genomen van deze oplossing en constateert daarmee dat de premie nu voldoet aan de wet- en regelgeving.

Syntrus Achmea beleggingen in hypotheek

Enige tijd geleden is middels Syntrus Achmea een positie genomen in Nederlandse woninghypotheken. Dit is destijds onderbouwd door een ALM-studie. Ondanks dat markt technisch een objectieve benchmark lastig te vinden is, is het fonds tevreden over het verloop van deze portefeuille. Evaluatie heeft plaatsgevonden en heeft er toe geleid dat deze positie vooralsnog bestendigd wordt. Het VO is geïnformeerd over de moeilijkheid om de rendementen op hypotheek objectief te benchmarken. Het VO vindt het positief dat het pensioenfonds blijft streven naar het realiseren van een benchmark waarmee de prestaties van de belegging in hypotheek beter kunnen worden beoordeeld.

Opinie

Het VO is van mening dat het handelen van het bestuur en het door haar gevoerde beleid alsmede de beleidskeuzes voor de toekomst in overeenstemming zijn met de principes voor goed pensioenbestuur. Het bestuur geeft getuige van deskundigheid en zorgvuldigheid, van een evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen en van openheid en voert een communicatie beleid in overeenstemming met de wet- en regelgeving.

Amsterdam, 7 juni 2022

Reactie bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan wordt door het bestuur bedankt voor alle werkzaamheden die het heeft uitgevoerd om tot het positieve oordeel en de gedane aanbevelingen te komen. De gedegenheid van het oordeel laat zien dat het VO een positief kritische bijdrage aan het functioneren van het fonds levert.

Gedurende 2021 zijn er regelmatig contactmomenten geweest, waarbij het bestuur van mening is dat de constructieve en kritische houding van het verantwoordingsorgaan ook in 2021 zijn toegevoegde waarde weer duidelijk heeft bewezen.

Het bestuur constateert naar tevredenheid dat het verantwoordingsorgaan van mening is dat het handelen van het bestuur en het door haar gevoerde beleid alsmede de beleidskeuzes voor de toekomst in overeenstemming zijn met de principes voor goed pensioenbestuur. Het is voor het bestuur van groot belang dat het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur getuige geeft van deskundigheid en zorgvuldigheid, van een evenwichtige behartiging van de belangen van alle betrokkenen, van openheid en dat het fonds een communicatiebeleid voert dat in overeenstemming is met de wet- en regelgeving.

Het bestuur heeft verder kennis genomen van de observaties van het verantwoordingsorgaan, die in grote mate overeen komen met de standpunten van het bestuur, zodat het bestuur zich gesteund voelt bij de huidige uitvoering van het beleid. Het pensioenfonds zal in 2022 de aanbevelingen (verder) verwerken in het beleid van het pensioenfonds.

Voor 2022 wenst het bestuur een continuering van de prettige samenwerking met het verantwoordingsorgaan. Partijen moeten in het kader van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel de komende jaren nog nauwer met elkaar samenwerken, maar dat ziet het bestuur vol vertrouwen tegemoet!

Vaststelling verslag

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Amsterdam op 7 juni 2022.

Het bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Peter van Dijk

Marc van den Heuvel

Peter Fleurkens

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2021	2020
Beleggingen voor risico pensioenfonds [1]		
Vastgoed	64.708	36.768
Aandelen	380.984	334.177
Vastrentende waarden	453.417	409.221
Derivaten	41.688	70.974
	940.797	851.140
Beleggingen voor risico deelnemers [2]		
Vastgoed	99	68
Aandelen	43.631	30.987
Vastrentende waarden	33.201	29.499
Overige beleggingen	136	27
	77.067	60.581
Vorderingen en overlopende activa [3]	41.676	4.523
Liquide middelen [4]	20.510	63.188
Totaal activa	1.080.050	979.432

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2021	2020
Reserves		
Algemene Reserve [5]	99.975	3.330
Premiereserve [6]	4.200	4.200
Reserve Solvabiliteitsopslag BPR-modules [7]	0	0
	104.175	7.530
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [8]	787.351	834.666
Overige technische voorzieningen [9]	2.115	1.873
	789.466	836.539
Voorziening voor risico deelnemers [10]	77.067	60.581
Overige voorzieningen [11]	2.537	2.386
Kortlopende schulden en overlopende passiva [12]	106.805	72.396
Totaal passiva	1.080.050	979.432

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2021	2020
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [13]		
Directe beleggingsopbrengsten	6.849	103
Indirecte beleggingsopbrengsten	39.377	52.500
Kosten van vermogensbeheer	-2.412	-1.881
	43.814	50.722
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [14]	7.496	1.457
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [15]	24.169	28.258
Bijdragen voor risico deelnemers [16]	3.178	3.150
Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers [17]	10.536	0
Saldo van overdrachten van rechten [18]	725	52
Pensioenuitkeringen [19]	-17.950	-17.145
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [20]		
Pensioenopbouw	-24.254	-20.943
Indexering en overige toeslagen	0	-3
Rentetoevoeging	4.523	2.481
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	18.008	17.081
Toename voorziening toekomstige kosten	-821	-705
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	666	632
Kanssystemen	-2.004	-693
Wijziging marktrente	56.363	-99.207
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-676	-33
Wijziging actuariële grondslagen	315	25.641
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-4.805	-6.194
	47.315	-81.943
Mutatie overige technische voorziening [21]	-242	12

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2021	2020
Mutatie voorziening voor risico deelnemers [22]	-16.486	-338
Mutatie overige voorzieningen [23]	-151	-2.386
Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers [24]	-4.724	-4.269
Herverzekering [25]	-61	-65
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [26]	-1.282	-1.371
Overige baten en lasten [27]	308	172
Saldo van baten en lasten	96.645	-23.694
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	96.645	-24.125
Premiereserve	0	700
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-module	0	-269
	96.645	-23.694

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2021	2020
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	22.904	25.750
Uitkeringen uit herverzekering	4.594	0
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.612	330
	29.110	26.080
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-17.944	-17.123
Overgedragen pensioenverplichtingen	-27	-286
Premies herverzekering	-61	-63
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.444	-1.229
Overige	-2.541	-1.102
	-22.017	-19.803
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	6.847	102
Verkopen en aflossingen beleggingen	64.320	308.003
	71.167	308.105
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-118.529	-266.068
Kosten van vermogensbeheer	-2.409	-1.881
	-120.938	-267.949
Mutatie liquide middelen	-42.678	46.433
Saldo liquide middelen 1 januari	63.188	16.755
Saldo liquide middelen 31 december	20.510	63.188

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in duizenden euro's. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De activa en passiva worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:389 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Schattingwijzigingen

Er zijn een aantal kleine aanpassingen gemaakt in de berekening van de voorziening:

- De manier waarop in het administratiesysteem gerekend wordt met het gebroken leeftijdsverschil is verbeterd. Dit heeft een negatief effect van 164 op het vermogen.
- Een aanpassing van de leeftijdsbepaling benodigt een toevoeging aan de voorziening. Dit heeft een negatief effect van 1.257 op het vermogen.
- De omzetting van een deel van het latent partnerpensioen van uitruilbaar naar niet-uitruilbaar. Dit heeft een positief effect van 1.736 op het vermogen.

Opname van actief, verplichting, bate of last

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

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

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Toepassing richtlijnen voor de jaarverslaggeving

Het pensioenfonds heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de uitgangspunten van Titel 9 Boek 2 BW toegepast. Tevens zijn de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ) gevolgd, waarvan in het bijzonder RJ 610 die specifiek geldt voor pensioenfonds.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

Waardering

Algemene grondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

Functionele valuta

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van het pensioenfonds.

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetair activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Buitenlandse valuta

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend in euro's tegen de ultimo jaar geldende koersen.

Beleggingen voor risico pensioenfonds

Indirect Vastgoed

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in vastgoed worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Aandelen

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Vastrentende waarden

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Derivaten

De beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd tegen de officiële slotkoersen. De valutaderivaten en niet-beursgenoteerde rentederivaten worden gewaardeerd op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid of waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden. Positieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de derivaten. Negatieve posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar worden gepresenteerd onder de overige schulden en overlopende passiva.

Overige beleggingen

Voor niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in (semi) open end beleggingsfondsen die beleggen in commodities vindt de waardering plaats op reële waarde waarvoor nettovermogenswaarde wordt gehanteerd zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico van deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor risico van het pensioenfonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventueel bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen en worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde.

Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM wordt gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde het aandeel van het pensioenfonds in de reële waarden van de financiële instrumenten die PGGM Treasury B.V. aanhoudt voor rekening en risico van haar opdrachtgevers. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen. De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW vormt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Algemene reserve

Aan de algemene reserve wordt deels het saldo van de staat van baten en lasten toegevoegd. Het saldo van baten en lasten wordt gesplitst verdeeld naar de algemene reserve, de reserve solvabiliteitsopslag en de premierreserve (zie hieronder).

Reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules

Met ingang van 1 januari 2009 houdt het pensioenfonds een bestemde reserve aan ten behoeve van de solvabiliteitsopslag over de beschikbare premie. In de kostendekkende premie is een extra solvabiliteitsopslag gedefinieerd over de in dat jaar gestorte beschikbare premie. Deze wordt toegevoegd aan de reserve. Bij inkoop van spaarkapitaal wordt de benodigde solvabiliteitsopslag vervolgens aan deze reserve onttrokken. De reserve solvabiliteitsopslag BPR-modules is eind 2021 komen te vervallen.

Premierreserve

Per 1 januari 2015 is de pensioenregeling van het pensioenfonds aangepast. In het principeakkoord d.d. 14 januari 2015 is de nieuwe regeling omschreven. In dit principeakkoord zijn sociale partners verder overeengekomen dat de premiestelling ongewijzigd blijft ten opzichte van 2014. Het verschil tussen de totale lasten bij continuering van de huidige pensioenregeling en van de nieuwe pensioenregeling (inclusief pensioenvoorziening met betrekking tot het salaris boven € 100.000) wordt gereserveerd. Deze middelen

kunnen worden gebruikt om de premie van de toekomstige opbouw van pensioenaanspraken te financieren wanneer niet voldaan wordt aan de bepalingen omtrent de kostendekkendheid van de premie.

Afgelopen jaren vond er een dotatie aan de premiereserve van € 0,7 miljoen per jaar plaats. Vanaf 2021 is deze dotatie niet meer van toepassing. Omdat er ook geen onttrekking plaatsvindt, blijft de premiereserve derhalve in 2021 ongewijzigd.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank wordt gebruikt. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rentevoet

De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. In 2021 en 2020 was dit de rentetermijnstructuur per 31 december van het boekjaar zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank inclusief UFR.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de éénjaarsrente primo boekjaar (2021: -0,53, 2020: -0,32) berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Sterfte

Prognosetafel AG 2020 (startjaar 2022) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2020 (2020: Prognosetafel AG 2020 (startjaar 2021) met toepassing van Towers Watson ervaringssterfmodel 2020).

Gehuwdheid

Vóór de pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het onbepaalde partnersysteem, met een leeftijdsafhankelijke gehuwdheidsfrequentie. Na pensioendatum wordt gereserveerd op basis van het bepaalde partnersysteem.

Uitkeringen

De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

De leeftijd van de (gewezen) deelnemer, de nabestaande of de wees wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld.

Leeftijdsverschil

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 2,5 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Kosten

In de voorziening pensioenverplichtingen is een excassovoorziening begrepen van 3,70% van de netto voorziening (2020: 3,70%).

Toeslagen

Het bestuur besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, een toeslag kan worden verleend gelet op de financiële situatie van het pensioenfonds en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Het pensioenfonds baseert zich hierbij op de beleidsdekkingsgraad op de laatste dag van het derde kwartaal voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de toeslagverlening plaatsvindt.

Het pensioenfonds kan uitsluitend een toeslag verlenen als:

- de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110%;
- de mate van toeslagverlening naar verwachting ook in de toekomst mogelijk blijft (reële dekkingsgraad); en
- de toeslagverlening in overeenstemming is met het herstelplan als dat van toepassing is.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt worden verklaard. De verplichting wordt geschat op basis van ervaringscijfers.

Voorziening langdurig zieken

Met ingang van 2008 is er ook een voorziening aanwezig voor langdurig zieken. Indien deelnemers langer dan twee jaar ziek zijn, kunnen ze arbeidsongeschikt verklaard worden. Aangezien het pensioenfonds het premievrijstellingsrisico slechts gedeeltelijk (met een stop-loss verzekering) heeft herverzekerd, dient het pensioenfonds een voorziening voor langdurig zieken te vormen.

De voorziening is gelijk aan twee maal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid, waarbij de stop-loss korting buiten beschouwing is gelaten. Deze opslag zou naar verwachting en over een langere periode bezien, voldoende moeten zijn om de kosten voor arbeidsongeschikte deelnemers te financieren.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

Dit betreft de verplichtingen uit hoofde van de beschikbare-premieregeling voor deelnemers. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. De voorziening voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen risico deelnemers.

Overige voorziening

De overige voorziening is gevormd door gestorte bedragen van de werkgever. Deze bedragen zijn gestort in verband met de overname van de DC-regeling van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland. De exacte aanwending van de bedragen wordt in 2022 nader uitgewerkt.

Kortlopende schulden

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

Resultaatbepaling

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de renteopbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. Tevens wordt hieronder verantwoord de gedeclareerde dividenden en verdiende interest, alsmede de ontvangen provisies uit hoofde van verbruikleen van effecten. De rentes van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet gerealiseerde koersverschillen van de zakelijke en vastrentende waarden;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

Derivaten

Onder deze post worden de volgende resultaten opgenomen: gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen bij swaps- en valutatermijntransacties.

Kosten van vermogensbeheer

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de kosten opgenomen die verband houden met het beheer en advies van de beleggingen, met uitzondering van transactiekosten. Transactiekosten zijn de externe kosten die gemaakt worden om een (beleggings-)transacties tot stand te brengen en uit te voeren.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfondsen.

Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen, zoals de herstell premie, en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen bijdragen in het kader van de beschikbare-premieregeling die zijn gestort door de werkgever. De deelnemers betalen zelf hier niet aan mee. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV)

Zie voor de mutatie Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV) de grondslagen bij Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (TV).

Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2020	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen aflossingen	Waarde- verandering	Stand ultimo 2021
Vastgoed					
Vastgoed beleggingsfondsen	36.768	20.000	0	7.940	64.708
	36.768	20.000	0	7.940	64.708
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	334.177	0	-40.400	87.207	380.984
	334.177	0	-40.400	87.207	380.984
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	409.221	98.529	-37.593	-16.740	453.417
	409.221	98.529	-37.593	-16.740	453.417
Derivaten					
Rentederivaten	39.289	0	-554	-19.485	19.250
Valutaderivaten	4.040	0	15.274	-19.545	-231
	43.329	0	14.720	-39.030	19.019
Totaal beleggingen excl. liquide middelen	823.495	118.529	-63.273	39.377	918.128
Derivaten:					
Valutatermijncontracten	483				1.562
Swaps	27.162				21.107
Belegd vermogen passiva zijde	27.645				22.669
Belegd vermogen activa zijde	851.140				940.797

Er zijn geen beleggingen in de deelnemende ondernemingen en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Methodiek bepaling marktwaarde ¹⁾

Level 1: Directe marktnoteringen: beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.

Level 2: Afgeleide marktnoteringen: beleggingen welke worden gewaardeerd middels een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Tevens vallen hieronder de open end fondsbeleggingen waarvan minder frequent een nettovermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden.

Level 3: Waarderingsmodellen en technieken: hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

Ultimo 2021

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Vastgoed	0	64.708	0	64.708
Aandelen	0	380.984	0	380.984
Vastrentende waarden	0	453.417	0	453.417
Derivaten	0	19.019	0	19.019
	0	918.128	0	918.128
Overige balansposten	-30.952	0	0	-30.952
Totaal beleggingen (aansluiting met risicoparagraaf)	-30.952	918.128	0	887.176

Ultimo 2020

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Vastgoed	0	36.768	0	36.768
Aandelen	0	334.177	0	334.177
Vastrentende waarden	0	409.221	0	409.221
Derivaten	0	43.329	0	43.329
	0	823.495	0	823.495
Overige balansposten	-3.441	0	0	-3.441
Totaal beleggingen (aansluiting met risicoparagraaf)	-3.441	823.495	0	820.054

1) De tussentelling bij de levelindeling sluit aan bij het balanstotaal van noot [1], Totaal beleggingen excl. liquide middelen en is niet op basis van 'look-through'. De totaalstelling bij de levelindeling sluit aan bij de risicoparagraaf en is op basis van 'look through'.

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

ABN AMRO					
Categorie	Stand ultimo 2020	Aankopen	Verkopen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2021
Vastgoed					
Vastgoed beleggingsfondsen	68	4	0	27	99
	68	4	0	27	99
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	30.987	2.030	-1.665	8.503	39.855
	30.987	2.030	-1.665	8.503	39.855
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	29.499	1.143	-2.574	-1.563	26.505
	29.499	1.143	-2.574	-1.563	26.505
Overige beleggingen					
Liquiditeitenfondsen	27	1	0	13	41
	27	1	0	13	41
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	60.581	3.178	-4.239	6.980	66.500

Alle beleggingen worden gewaardeerd volgens een level 2 methodiek. Voor uitleg over de verschillende methodieken verwijzen we naar pagina 75.

Nationale Nederlanden					
Categorie	Stand ultimo 2020	Aankopen	Verkopen	Indirecte beleggings-resultaten	Stand ultimo 2021
Aandelen					
Aandelen beleggingsfondsen	0	3.840	-876	812	3.776
	0	3.840	-876	812	3.776
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	0	7.594	-590	-308	6.696
	0	7.594	-590	-308	6.696
Overige beleggingen					
Liquiditeitenfondsen	0	1.582	-1.499	12	95
	0	1.582	-1.499	12	95
Totaal beleggingen voor risico deelnemers	0	13.016	-2.965	516	10.567

Alle beleggingen worden gewaardeerd volgens een level 2 methodiek. Voor uitleg over de verschillende methodieken verwijzen we naar pagina 75.

De beleggingen voor risico deelnemers betreffen beleggingen waarbij het beleggingsrisico niet bij het pensioenfonds ligt.

Van de totale aankopen heeft 10.536 betrekking op de overdracht van de DC-regeling van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland.

	2021	2020
[3] Vorderingen en overlopende activa		
Af te wikkelen beleggingen ¹⁾	38.291	0
Te vorderen directe beleggingsopbrengsten (zie ook [13])	2.750	0
Premies	46	3.110
Vordering werkgever inzake Solidus Solutions	440	660
Nog te ontvangen spaarkapitalen	48	706
Overige	101	47
Totaal vorderingen en overlopende activa	41.676	4.523
Alle vorderingen en overlopende activa, met uitzondering van de vordering werkgever inzake Solidus Solutions (jaarlijkse aflossing 220), hebben een looptijd korter dan 1 jaar.		
[4] Liquide middelen		
Depotbanken	13.928	40.400
Banken	6.582	22.788
	20.510	63.188
Liquide middelen aangehouden bij de ING Bank N.V. staan ter vrije beschikking van het pensioenfonds. De liquide middelen aangehouden bij de depotbanken staan niet ter vrije beschikking van het pensioenfonds. Deze gelden staan ter beschikking van PGGM. Op de rekening van de ING Bank is een 'intraday' kredietfaciliteit afgegeven van € 1.100.000,-.		
Passiva		
Reserves		
[5] Algemene reserve		
Stand per 1 januari	3.330	27.455
Saldobestemming boekjaar	96.645	-24.125
Stand per 31 december	99.975	3.330

1) Nog af wikkelen aankopen. Deze positie heeft betrekking op repo-transacties die in januari/februari 2022 worden afgewikkeld en derhalve als kortlopende vordering worden gepresenteerd. Hangt sterk samen met de post beleggingen onder noot [12]

	2021		2020	
[6] Premiereserve				
Stand per 1 januari	4.200		3.500	
Saldobestemming boekjaar	0		700	
Stand per 31 december	4.200		4.200	
Afgelopen jaren vond er een dotatie aan de premiereserve van 700 plaats. Vanaf 2021 is deze dotatie niet meer van toepassing. Omdat er ook geen onttrekking plaatsvindt, blijft de premiereserve derhalve gehandhaafd op 4.200.				
[7] Reserve solvabiliteitsopslag BPR-module				
Stand per 1 januari	0		269	
Dotatie uit de premie	0		573	
Onttrekking ten behoeve van inkoop	0		-842	
Stand per 31 december	0		0	
Totaal eigen vermogen	104.175		7.530	
<i>Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt</i>	33.757	103,9%	35.375	103,9%
<i>Het vereist eigen vermogen bedraagt</i>	142.320	116,4%	146.714	116,4%
<i>De dekkingsgraad is</i>	99.975	111,5%	3.330	100,4%
<i>De beleidsdekkingsgraad ¹⁾ is</i>		106,7%		95,0%
In 2021 is de dekkingsgraad vastgesteld als het totaal eigen vermogen plus de totale technische voorzieningen gedeeld door de totale technische voorzieningen. De berekening is als volgt: $((99.975+0) + (787.351+2.115+77.067)) / (787.351+2.115+77.067) \times 100\% = 111,5\%$ Het fonds heeft in 2021 een herstelplan ingediend bij DNB, waarin wordt aangetoond dat de beleidsdekkingsgraad binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt tot het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Het fonds heeft in het eerste kwartaal van 2022 het herstelplan geactualiseerd. Uit deze actualisatie blijkt dat het fonds naar verwachting binnen de gekozen hersteltermijn van 10 jaar herstelt naar de vereiste dekkingsgraad. Bij de opstelling van het herstelplan voor 2021 is uitgegaan van het deelnemersbestand ultimo 2020, en wordt er gebruik gemaakt van de maximale verwachtingswaarden voor rendement en inflatie van de Commissie Parameters.				

1) De beleidsdekkingsgraad is bepaald als de 12-maands gemiddelde dekkingsgraad waarbij voor het einde van een kwartaal de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de K-Staten De Nederlandsche Bank en voor het einde van het jaar de dekkingsgraad wordt gebruikt zoals gerapporteerd in de J-Staten van De Nederlandsche Bank.

Voor het herstelplan voor 2022 is uitgegaan van de situatie ultimo 2021, zodat daar bijvoorbeeld geen rekening is gehouden met de toekomstige wijzigingen in de UFRmethodiek. Ook voor 2022 wordt er gebruik gemaakt van de maximale verwachtingswaarden voor rendement en inflatie van de Commissie Parameters. Verder is er geen rekening gehouden met eventuele gevolgen van de oorlog in de Oekraïne. Het herstelplan 2021 en 2022 is door DNB goedgekeurd.

Technische voorzieningen

[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Het verloop van de voorziening is als volgt:

	2021	2020
Stand per 1 januari	834.666	752.723
Pensioenopbouw	24.254	20.943
Indexering en overige toeslagen	0	3
Rentetoevoeging	-4.523	-2.481
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-18.008	-17.081
Toename voorziening toekomstige kosten	821	705
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-666	-632
Kanssystemen	2.004	693
Wijziging marktrente	-56.363	99.207
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	676	33
Wijziging actuariële grondslagen	-315	-25.641
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	4.805	6.194
Stand per 31 december	787.351	834.666
De benodigde rentetoevoeging is gebaseerd op de 1-jaarsrente van -0,53%		
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
Actieve deelnemers	303.106	329.984
Gewezen deelnemers	195.101	210.671
Pensioengerechtigden	289.144	294.011
	787.351	834.666

	2021	2020
[9] Overige technische voorzieningen		
<i>Voorziening Langdurig zieken</i>		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	1.873	1.885
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	242	-12
Stand per 31 december	2.115	1.873
Totaal technische voorzieningen	789.466	836.539
Alle technische voorzieningen hebben een looptijd van langer dan 1 jaar.		
[10] Voorziening voor risico deelnemers		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	60.581	60.243
Stortingen deelnemers	3.178	3.150
Overname kapitalen Smurfit Nederland	10.536	0
Onttrekkingen deelnemers	-4.724	-4.269
Rendement	7.496	1.457
	77.067	60.581
[11] Overige voorzieningen		
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Stand per 1 januari	2.386	0
Storting ¹⁾	151	2.386
Aanwending	0	0
	2.537	2.386

1) Batig saldo vanuit de liquidatie van Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland. Dit wordt gereserveerd voor de voormalige deelnemers uit dit fonds.

	2021	2020
[12] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten	22.669	27.645
Beleggingen ¹⁾	83.197	43.820
Belastingen en sociale premies	372	367
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	165	399
Nog te muteren spaarkapitalen	343	140
Overige	59	25
	106.805	72.396

De kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn meerjarige contracten afgesloten met PGGM, AZL en Zwitserleven, die jaarlijks opzegbaar zijn. De verwachte kosten 2022 zijn onzeker en afhankelijk van de grondslag. De kosten van PGGM zijn sterk afhankelijk van het belegd vermogen. De kosten van AZL zijn afhankelijk van het aantal deelnemers. De kosten van Zwitserleven zijn afhankelijk van de populatie van het fonds en de actuariële grondslagen van de verzekeraar. De verwachting is dat de grondslagen niet sterk zullen wijzigen, waardoor het bedrag van 2022 in lijn zal liggen met het bedrag van 2021.

Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen het pensioenfonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds op basis van voorwaarden in het pensioenreglement.

Het pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. Hierin zijn de volgende zaken opgenomen, waaronder de zorgplicht van de werkgever inzake de aanlevering van de basisgegevens en procedures bij premieachterstand.

¹⁾ Nog af wikkelen verkopen. Deze positie heeft betrekking op diverse beleggingstransacties waaronder repo's die in januari/februari 2022 worden afgewikkeld en derhalve als kortlopende schuld worden gepresenteerd. Hangt sterk samen met de post beleggingen onder noot [3]

Gebeurtenissen na balansdatum

nUFR

De technische voorzieningen in de jaarrekening 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. Sinds 30 september 2012 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur bepaald met behulp van de Ultimate Forward Rate (UFR). Deze werd in eerste instantie gebaseerd op de door verzekeraars gehanteerde UFR van 4,2%, echter sinds juli 2015 op het (voortschrijdend) 120-maands gemiddelde van de 20-jaars forward rate. Naar aanleiding van het advies van de Commissie Parameters op 12 juni 2019, wordt deze methode aangepast. De belangrijkste wijziging is dat bij de toegroei naar de UFR meer gewicht wordt gegeven aan de marktrente. Daarnaast vindt toegroei naar de UFR vanaf een later moment plaats, pas vanaf looptijd 30 in plaats van looptijd 20. DNB heeft aangekondigd om de toegroei naar de nieuwe gewichten geleidelijk te implementeren vanaf 1 januari 2021. Deze toegroei wordt in vier gelijke stappen doorgevoerd. Het effect op de dekkingsgraden zal dus de komende jaren geleidelijk optreden. De effecten van de stapsgewijze invoering van de nieuwe UFR-parameters zijn opgenomen in de volgende tabel.

	Huidig	2022
	75% UFR / 25% nUFR	50% UFR / 50% nUFR
Technische voorziening	866.533	872.178
Dekkingsgraad	111,5%	110,8%
Strategisch vereiste dekkingsgraad	116,4%	116,4%

Oorlog Oekraïne

Sinds eind februari 2022 is er een oorlog gaande in Oekraïne. Er is sprake van een grote humanitaire ramp. De oorlog heeft daarnaast ook gevolgen voor de economie en de financiële markten. De oorlog en de daardoor opgelegde sancties aan Rusland hebben directe gevolgen voor de voedsel- en energiemarkten en zullen mogelijk voor een toenemende inflatie zorgen. Het fonds houdt de situatie en de eventuele gevolgen goed in de gaten.

Het fonds heeft geen pensioengerechtigden die wonen in deze landen. Wel belegt het fonds indirect in Rusland. In de eerste 2 maanden van 2022 is de onderstaande positie ultimo 2021 zoveel als mogelijk afgebouwd. Na het opleggen van de sancties mag en kan er in de resterende posities niet meer gehandeld worden.

Rusland	4.128	0,47%
---------	-------	-------

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Baten en lasten	2021	2020
[13] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	0	0
Aandelen	0	0
Vastrentende waarden	4.519	206
Derivaten	0	0
Overige beleggingen	2.464	0
Subtotaal	6.983	206
Banken	-134	-104
Waardeoverdrachten	0	1
Totaal directe beleggingsopbrengsten	6.849	103
"Overige beleggingen" heeft betrekking op de afronding van de belegging in grondstoffen die in 2021 heeft plaatsgevonden. In april 2020 heeft PGGM besloten over te gaan tot het opheffen en afwikkelen van het "PGGM Commodity Fund" waarin het pensioenfonds op dat moment 4% van het vermogen had belegd. Het pensioenfonds heeft gedurende 2020 en 2021 met PGGM overleg gevoerd over de wijze waarop deze opheffing en afwikkeling heeft plaatsgevonden. Dit overleg is eind 2021 afgerond waarna het pensioenfonds decharge heeft verleend aan PGGM."		
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Vastgoed	7.940	-1.069
Aandelen	87.207	16.303
Vastrentende waarden	-16.740	16.143
Derivaten	-39.030	39.690
Overige beleggingen	0	-18.567
	39.377	52.500
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-2.247	-1.716
Beleggingsadvies	-165	-165
Totaal kosten vermogensbeheer	-2.412	-1.881

	2021	2020
Totale kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie		
Zakelijke waarden	-1.144	-882
Vastrentende waarden	-1.086	-532
Overlay	-165	-226
Overige beleggingen	-17	-241
	-2.412	-1.881
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	43.814	50.722
[14] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
Vastgoed	27	-18
Aandelen	9.315	154
Vastrentende waarden	-1.871	1.327
Overige beleggingen	25	-6
	7.496	1.457
[15] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Werkgeversaandeel	14.854	15.173
Werknemersaandeel	4.721	4.822
Extra vergoeding voor de overgang DC-regeling van Smurfit Nederland	0	2.636
Inkoopsommen vanuit ABN AMRO	4.140	4.756
Inkoopsommen vanuit Nationale Nederlanden	454	871
	24.169	28.258
Feitelijke premie	22.752	23.145
Kostendekkende premie	34.168	30.314
Gedempte kostendekkende premie	22.260	16.893
De feitelijke premie bestaat uit het werkgeversaandeel en het werknemersaandeel van [15] en de Bijdragen voor risico deelnemers [16] (14.854+4.721+3.178)		
De kostendekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	23.018	19.763
Opslag in stand houden vereist vermogen	4.399	3.974
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	2.117	1.954
Bijdrage BP-regeling	3.734	3.723
	34.168	30.314

	2021	2020
De gedempte kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	9.495	6.737
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.875	1.421
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.221	1.029
Voorwaardelijke componenten	5.035	3.083
Bijdrage BP-regeling	3.734	3.723
	22.260	16.893
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
Actuarieel benodigd	9.495	6.737
Opslag in stand houden vereist vermogen	1.875	1.421
Opslag voor uitvoeringskosten	900	900
Risicopremies overlijden en arbeidsongeschiktheid	1.221	1.029
Voorwaardelijke componenten	5.035	3.083
Bijdrage BP-regeling	3.734	3.723
Premiemarge	492	6.252
	22.752	23.145
De feitelijke premie betreft een doorsneepremie en dient conform het premiebeleid van het pensioenfonds minimaal gelijk te zijn aan de gedempte kostendeekkende premie. Het fonds maakt gebruik van de wettelijke mogelijkheid de premie te dempen. In de abtn is opgenomen dat de premie voor 2021 wordt gebaseerd op het verwacht toekomstig rendement dat volgt uit de strategische beleggingsportefeuille van het fonds, rekening houdend met een indexatieafslag (zoals wettelijk voorgeschreven). De opslag voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen op 1 januari 2021 is procentueel gelijk aan de opslag bij de kostendeekkende premie. De kostendeekkende premie is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank. Het verschil tussen de kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie wordt derhalve veroorzaakt door een verschil in gehanteerde rente. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie, mede vanwege de herstellpremies die momenteel van toepassing zijn.		

	2021	2020
[16] Bijdragen voor risico deelnemers		
Stortingen in de beleggingsfondsen door de werkgever	3.178	3.150
	3.178	3.150
[17] Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers		
Overname kapitalen Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland	10.536	0
	10.536	0
[18] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	907	338
Overgedragen pensioenverplichtingen	-182	-286
	725	52
[19] Pensioenuitkeringen		
<i>Pensioenen</i>		
Ouderdomspensioen	-15.409	-14.701
Partnerpensioen	-2.269	-2.139
Wezenpensioen	-34	-38
Invaliditeitspensioen	-153	-210
Subtotaal	-17.865	-17.088
<i>Andere uitkeringen</i>		
Afkoopsommen	-40	-4
Overige uitkeringen	-45	-53
Subtotaal	-85	-57
Totaal pensioenuitkeringen	-17.950	-17.145

	2021	2020
[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw	-24.254	-20.943
Indexering en overige toeslagen	0	-3
Rentetoevoeging	4.523	2.481
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	18.008	17.081
Toename voorziening toekomstige kosten	-821	-705
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	666	632
Kanssystemen	-2.004	-693
Wijziging marktrente	56.363	-99.207
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-676	-33
Wijziging actuariële grondslagen	315	25.641
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-4.805	-6.194
	47.315	-81.943
[21] Mutatie overige technische voorzieningen		
<i>Mutatie voorziening langdurig zieken</i>		
Mutatie boekjaar	-242	12
	-242	12
[22] Mutatie voorziening voor risico deelnemers		
Waardeoverdracht DC-kapitalen Stichting Pensioenfonds Smurfit Nederland	-10.536	0
Stortingen deelnemers	-3.178	-3.150
Onttrekkingen deelnemers	4.724	4.269
Rendement	-7.496	-1.457
	-16.486	-338
[23] Mutatie overige voorzieningen		
Storting	-151	-2.386
Aanwending	0	0
	-151	-2.386
[24] Onttrekkingen beleggingen voor risico deelnemers	-4.724	-4.269

	2021	2020
[25] Herverzekering		
<i>Premies herverzekering</i>		
Overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico	-61	-65
	-61	-65
	-61	-65
[26] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie AZL	-656	-644
Incidentele werkzaamheden AZL	-233	-264
Onafhankelijk accountant ¹⁾	-90	-73
Actuaris	-173	-202
Kosten visitatie	-18	-17
Toezietskosten	-50	-53
Contributies en bijdragen	-7	-18
Overige kosten	-55	-100
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.282	-1.371

De vergelijkende cijfers 2020 zijn aangepast en sluiten niet meer direct aan bij de cijfers in het jaarverslag 2020. Dit heeft geen impact op het resultaat 2020 of de vermogenspositie van het fonds.

De pensioenuitvoerings- en administratiekosten voor 2021 bedragen € 350,- (2020: € 375,-) per deelnemer. Hierbij is het aantal deelnemers gelijk aan het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden.

1) Deze kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2021	2020
Controle van de jaarrekening huidig verslagjaar	-57	-51
Controle van de jaarrekening voorgaand verslagjaar	0	-11
Andere controlewerkzaamheden	0	0
Fiscale advisering	-33	-11
Andere niet-controlediensten	0	0
	-90	-73

Bovenstaande honoraria hebben betrekking op de werkzaamheden van het betreffende controlejaar die bij de stichting zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. behoort.

	2021	2020
[27] Overige baten en lasten		
Belastingdienst (teruggave omzet- en dividendbelasting)	158	162
Vrijval kapitaal zonder nabestaanden	0	17
Diversen	150	-7
	308	172
Saldo van baten en lasten	96.645	-23.694

Bezoldiging bestuursleden en verantwoordingsorgaan

Gedurende het boekjaar 2021 zijn de volgende vergoedingen betaald.

Betaalde vergoedingen bestuur en/of VO	2021	2020
Bestuursvergoedingen	14	6
Vergoedingen Verantwoordingsorgaan	2	1
	16	7

Personeel

Gedurende het boekjaar 2021 en 2020 had het pensioenfonds geen personeelsleden in dienst.

Actuariële analyse van het saldo

Anlyse jaarresultaat

	2021	2020
Wijziging rentetermijnstructuur	48.337	-99.207
Beleggingsopbrengsten	56.363	53.202
Premies en koopsommen	-6.461	-2.622
Waardeoverdrachten	49	20
Kosten	284	411
Uitkeringen	58	-63
Sterfte	-859	-102
Arbeidsongeschiktheid	-1.387	-561
Reguliere mutaties	-211	-567
Toeslagverlening	0	0
Wijziging Actuariële grondslagen	0	25.641
Overige mutaties TV	315	0
Andere oorzaken	157	154
Totaal jaarresultaat	96.645	-23.694

Bestemming saldo van baten en lasten

Resultaat verdeling

In de bestuursvergadering van 7 juni 2022 heeft het bestuur besloten het resultaat over het boekjaar 2021 als volgt te verdelen:

	2021
	x € 1.000
Algemene reserve	96.645
Premiereserve	0
Reserve solvabiliteitsopslag BPR-module	0
	96.645

Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

In de risicoparagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Solvabiliteitsrisico

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen of dat een beperkte of geen toeslagverlening kan plaatsvinden voor (delen van) het deelnemersbestand. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen. Hoe solvabel het pensioenfonds is wordt getoets aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2021 van 116,4% en 2020 van 116,4%.

	2021		2020	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	11.678	0,7	2.153	0,1
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	115.600	13,9	122.272	13,7
Valutarisico (S3)	25.741	0,6	26.095	0,6
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0	13.765	0,2
Kredietrisico (S5)	29.776	2,4	32.149	2,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	20.146	0,4	21.651	0,4
Concentratierisico (S8)	0	0,0	0	0,0
Actief beheer risico (S10)	0	0,0	0	0,0
Diversificatie- en correlatie-effect	-60.621		-71.371	
Vereist eigen vermogen	142.320	18,0	146.714	17,5
Afname toerekening totale technische voorziening		-1,6		-1,1
	142.320	16,4	146.714	16,4
Aanwezige dekkingsgraad		111,5		100,4
Beleidsdekkingsgraad		106,7		95,0
Minimaal vereiste dekkingsgraad		103,9		103,9
Strategisch vereiste dekkingsgraad		116,4		116,4
Feitelijk vereiste dekkingsgraad		117,9		116,9

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds is per 31 december 2021 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds in een tekort verkeert. In boekjaar 2021 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 106,7%. Afgezet tegen de beleidsdekkingsgraad van 2020 van 95,0%, is de beleidsdekkingsgraad toegenomen met 11,7%-punt.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt, doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Het pensioenfonds kent een langere looptijd voor pensioenverplichtingen dan voor de looptijd van de beleggingen. Onderstaande duratiecijfers geven meer inzicht.

Duratie van de vastrentende waarden (exclusief rentederivaten) 9,2 (2020: 9,2)

Duratie van de vastrentende waarden (inclusief rentederivaten) 16,8 (2020: 19,5)

Duratie van de pensioenverplichtingen 19,1 (2020: 19,6)

Het pensioenfonds dekt strategisch 40,0% van het renterisico af op basis van de swapcurve. Onder het Financieel Toetsingskader dient te worden uitgegaan van de DNB-methodiek voor de berekening van het renterisico. Het renterisico wordt daarbij vastgesteld door middel van looptijdafhankelijke renteschokken die worden toegepast op de DNB-rentetermijnstructuur (inclusief UFR). Dit wijkt aldus af van hoe het Pensioenfonds de (strategische) afdekking in de praktijk vormgeeft.

De strategische renteafdekking van 40,0% op basis van de swapcurve is eind 2021 equivalent met een renteafdekking van 43,1% op basis van de DNB-methodiek. De feitelijke renteafdekking op basis van de DNB-methodiek bedraagt 44,2% eind 2021.

Interest rate swaps

Datum	Nominaal	Waarde positief	Waarde negatief
2022-2031	57.500	0	-2.513
2032-2041	23.500	4.797	-15.981
2042-2051	-37.400	4.510	-1.139
2052-2061	-32.900	15.371	-342
2062-2071	-30.800	15.679	-1.132
Totaal	-20.100	40.357	-21.107

De contracten zijn afgesloten bij banken met een bepaalde rating en de portefeuille bestaat uit receiver en payer swaps.

Op basis van de vereist eigen vermogen berekeningen bedraagt de buffer voor het feitelijk renterisico € 11.405 (0,7%) en voor het strategisch renterisico € 11.678 (0,7%).

Aandelen- en vastgoedrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat haar beleggingen in aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen in waarde dalen. In het beleggingsbeleid wordt met dergelijke risico's rekening gehouden door ondermeer een toepassing van voldoende spreiding in de beleggingsportefeuille naar categorieën, markten en dergelijke. De volatiliteit van de marktwwaarden (prijsrisico's) van beleggingen wordt periodiek geëvalueerd en kan leiden tot bijstellingen in het vermogensbeheer. In onderstaande tabel wordt de verdeling naar de verschillende zakelijke waarden categorieën getoond.

	2021		2020	
	€	%	€	%
<i>Verdeling aandelen en vastgoed per categorie:</i>				
Niet-beursgenoteerd vastgoed	64.708	14,5	36.768	9,9
Ontwikkelde markten (Mature markets)	329.100	73,8	281.462	75,9
Opkomende markten (Emerging markets)	51.884	11,7	52.715	14,2
	445.692	100,0	370.945	100,0

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch aandelen- en vastgoedrisico rekening gehouden met de door DNB voorgeschreven schokken die variëren overeenkomstig de risicograad van het type belegging. De buffer voor het feitelijk aandelen- en vastgoedrisico bedraagt € 131.222 (16,0%) en voor het strategisch aandelen- en vastgoedrisico € 115.600 (13,9%).

Valutarisico

Het valutarisico wordt veroorzaakt, doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden terwijl een gedeelte van de beleggingen van het pensioenfonds in niet-euro luiden. Het pensioenfonds loopt het risico dat haar buitenlandse beleggingen dalen in waarde als gevolg van valutakoersontwikkelingen. Het pensioenfonds kiest er daarom voor om (een gedeelte) van haar buitenlandse valuta's af te dekken. Zonder afdekking van valutarisico loopt het pensioenfonds risico bij een daling van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Door meer dan 100% van het risico af te dekken loopt het fonds risico bij een stijging van vreemde valuta ten opzichte van de euro. Afdekking van het valutarisico vindt plaats via derivatencontracten.

Verdeling totale beleggingsportefeuille naar vreemde valuta

	Beleggingen in vreemde valuta		Valuta- derivaten	Netto positie
	€	%	€	€
Euro	467.418	51,7	326.211	793.629
Amerikaanse dollar	247.232	27,4	-242.634	4.598
Japanse yen	25.943	2,9	-25.577	366
Britse pond	10.281	1,1	-10.282	-1
Zwitserse frank	16.044	1,8	-15.786	258
Canadese dollar	11.004	1,2	-11.037	-33
Australische dollar	12.065	1,3	-11.416	649
Hong Kong dollar	10.068	1,1	-7.122	2.946
Overige G14-valuta	18.913	2,1	-18.688	225
Overige valuta	84.539	9,4	0	84.539
	903.507	100,0	-16.331	887.176

Hoogte buffer

Bij de berekening van het vereist eigen vermogen wordt voor het feitelijk en strategisch valuta risico rekening gehouden met een door DNB voorgeschreven schok van 20% voor valuta in ontwikkelde landen en van 35% voor valuta in opkomende markten die berekend wordt op de niet-euro beleggingen na afdekking. De buffer voor het feitelijk valuta risico bedraagt € 24.259 (0,5%) en voor het strategisch valuta risico € 25.741 (0,6%).

Strategisch dekt het fonds 79,9% van haar niet-euro beleggingen af.

Kredietrisico

Het pensioenfonds loopt het risico dat één of meerdere van haar tegenpartijen niet aan de voorafgesproken betalingen kan voldoen. Bij de berekening van het kredietrisico dient het effect van de kredietwaardigheid van de partijen, waarin belegd wordt, tot uitdrukking te komen. Het kredietrisico komt tot uitdrukking in de zogenaamde creditspread. Deze creditspread is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van de tegenpartij en een uitkering die met volledige zekerheid (risicovrij) tot uitkering zal komen. Het kredietrisico verbonden aan derivatentransacties wordt beheerst door het afsluiten van standaardovereenkomsten met tegenpartijen, het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, het spreiden van het transactievolume over verschillende tegenpartijen, het eisen van voldoende onderpand en een adequate monitoring met betrekking tot de gestelde eisen inzake het onderpand.

Het kredietrisico binnen de vastrentende waarden portefeuille kan naast de creditspread eveneens gemeten worden aan de hand van de ratingverdeling van de rentegevoelige beleggingsportefeuille. Deze ratingverdeling wordt afgegeven door een kredietbeoordelaar. Een Europese AAA rating impliceert dat de vastrentende waarden belegging geen kredietrisico loopt. Daarentegen worden beleggingen die geclassificeerd staan onder 'lager dan BBB' als zeer risicovol beschouwd. Cash wordt als kredietrisicovrij beschouwd. Beleggingen die geen rating ontvangen worden als risicovol beschouwd.

	2021		2020	
	€	%	€	%
<i>Rating vastrentende waarden:</i>				
AAA	144.343	31,8	128.479	31,4
AA	142.741	33,7	120.777	29,5
A	42.882	9,5	40.040	9,8
BBB	63.354	14,0	64.976	15,9
Lager dan BBB	10.838	2,4	16.667	4,1
Geen rating	39.259	8,6	38.282	9,3
	453.417	100,0	409.221	100,0
<i>Verdeling vastrentende waarden naar looptijd:</i>				
Resterende looptijd < 1 jaar	7.529	1,7	3.596	0,9
Resterende looptijd <> 5 jaar	72.230	15,9	84.091	20,5
Resterende looptijd >= 5 jaar	373.658	82,4	321.534	78,6
	453.417	100,0	409.221	100,0

Hoogte buffer

Binnen de berekening van het standaardmodel wordt een kredietrisico becijferd conform de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Naar mate de rating slechter wordt neemt de te hanteren buffer toe. Afgaande op de hierboven genoemde ratingverdeling resulteert dit in een buffer voor het feitelijk kredietrisico van € 27.115 (2,2%) en voor het strategisch kredietrisico van € 29.776 (2,4%).

Verzekeringstechnisch risico

Binnen het verzekeringstechnisch risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevenrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Hoogte buffer

De buffer voor het feitelijk verzekeringstechnisch risico bedraagt € 20.146 (0,3%) en voor het strategisch verzekeringstechnisch risico € 20.146 (0,4%).

Concentratierisico

Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen.

De spreiding van de portefeuille is in de toelichting op de balans nader toegelicht. Ook "grote posten" zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd.

Aandelen	2021		2020	
	€	%	€	%
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Europa	95.833	25,2	66.291	19,8
Noord Amerika en overige dollarzone	198.473	52,1	179.339	53,7
Azië	34.794	9,1	35.832	10,7
Opkomende markten	51.884	13,6	52.715	15,8
	380.984	100,0	334.177	100,0
<i>Specificatie securities lending aandelen (in PGGM fondsen):</i>				
Positie per balansdatum m.b.t. securities lending	3.667		2.725	
Zekerheden voor securities lending (circa 105%)	3.895		3.038	
<i>Verdeling zakelijke waarden per sector:</i>				
Basisindustrieën (grondstoffen)	16.423	4,3	16.760	5,0
Cyclische consumentengoederen	45.330	11,9	43.320	13,0
Energie	10.721	2,8	8.216	2,5
Gezondheidszorg	43.265	11,4	40.079	12,0
Financiële dienstverlening	55.719	14,6	45.922	13,7
Industriële ondernemingen	44.865	11,8	37.571	11,2
Informatietechnologie	85.304	22,4	66.860	20,0
Niet-cyclische consumentengoederen	27.153	7,1	27.029	8,1
Nutsbedrijven	8.085	2,1	9.034	2,7
Telecommunicatie	33.165	8,7	31.311	9,3
Vastgoed	10.954	2,9	8.075	2,5
	380.984	100,0	334.177	100,0

Vastrentende waarden

	2021		2020	
	€	%	€	%
<i>Verdeling vastrentende waarden per Categorie:</i>				
Europa	394.009	86,9	350.146	85,6
Noord Amerika en overige dollarzone	18.807	4,1	15.499	3,8
Azië	2.585	0,6	3.767	0,9
Opkomende markten	38.016	8,4	39.809	9,7
	453.417	100,0	409.221	100,0
Grote posten: vastrentende waarden van eenzelfde uitgevende instelling groter dan 5% van de totale beleggingen in vastrentende waarden				
Nederlandse staat	187.987	41,5	187.987	45,9
Duitse staat	68.039	15,0	68.039	16,6
Franse staat	52.768	11,6	52.768	12,9
Belgische staat	23.935	5,3	23.935	5,8
Oostenrijkse staat	23.330	5,1	23.330	5,7

Er zijn geen beleggingen uitgeleend en er zijn geen directe beleggingen in de Smurfit Kappa Group en de aan haar gelieerde ondernemingen.

Hoogte buffer

In het standaardmodel is geen rekening gehouden met een buffer voor concentratierisico. Het risico dient sec kwalitatief toegelicht te worden.

Actief beheer risico

Actief beheer risico ontstaat doordat vermogensbeheerders actief beheer voeren op (delen van) de beleggingsportefeuille. Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van strategische benchmarks. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert een hoger actief beheer risico.

Hoogte buffer

Het pensioenfonds hanteert grotendeels een passieve beleggingsstrategie en er is derhalve geen sprake van een actief beheer risico.

Effect toerekenen naar totale vereiste dekkingsgraad

Om van de vereiste dekkingsgraad voor risico fonds te geraken tot de vereiste dekkingsgraad dient een aanpassing van -1,8%-punt toegevoegd te worden op basis van de feitelijke verdeling en een aanpassing van -1,6%-punt op basis van de strategische verdeling. Deze aanpassingen dienen gemaakt te worden omdat het fonds een voorziening voor risico deelnemers heeft.

De jaarrekening is vastgesteld te Amsterdam op 7 juni 2022.

Het Bestuur

Steven Stoffer
Voorzitter

Ton van Gestel
Secretaris

Ed Vervoort

Marc van den Heuvel

Peter van Dijk

Peter Fleurkens

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Op basis van artikel 4 "Inkomsten en uitgaven" van de statuten van het pensioenfonds worden de uit de statuten en het pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichtingen volledig door waarden gedekt, waarbij het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd dan wel onttrokken.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Amstelveen is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2021.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland, 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 € 3.936.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 196.500 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 oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel gezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen).

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

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.

Amsterdam, 7 juni 2022

drs. Pieter Heesterbeek AAG
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Verklaring over de jaarrekening 2021

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021 van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland te Eindhoven gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de staat van baten en lasten over 2021; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en 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 de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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 doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

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

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 7 juni 2022

Origineel getekend door:

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlagen

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de ABTN wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. De ABTN (ook wel bedrijfsplan genoemd) gaat nader in op de organisatie van het fonds, de inhoud van de pensioenregeling, de financiële opzet waaronder grondslagen, het beleidskader (premie-, toeslag- en beleggingsbeleid) en de sturingsmiddelen, de hoofdlijnen van het interne risicobeheersingssysteem alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst.

Actuariële grondslagen

Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

Actuaris

Een actuaris combineert economische en wiskundige technieken ten behoeve van de vaststelling van de benodigde koopsommen of premies en de verplichtingen van het fonds (vaststelling voorziening pensioenverplichtingen). Tevens verricht de actuaris risicoanalyses en studies met betrekking tot het afstemmen van verplichtingen en beleggingen.

Asset Liability Management-studie (ALM-studie)

Deze studie geeft inzicht in de toekomstige ontwikkelingen van een pensioenfonds en biedt een pensioenfondsbestuur de mogelijkheid diverse beleidsvariabelen (zoals beleggingsbeleid, premiebeleid en toeslagbeleid) in hun onderlinge samenhang te evalueren.

Autoriteit Financiële Markten

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan dat toezicht houdt op het gedrag van de gehele financiële marktsector. De AFM is toezichthouder op de pensioenfondsen voor zover het gaat om het effectentypisch gedragstoezicht.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op prudente wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsmix

Verdeling van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals zakelijke en vastrentende waarden.

Beleidsdekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde (DNB) dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.

Beleidsmonitor

Met behulp van de beleidsmonitor heeft het bestuur inzicht in de werkelijke beweging van de dekkingsgraad over het afgelopen jaar. De beweging van de dekkingsgraad wordt op dagbasis bepaald, waarmee een indruk van de opgetreden volatiliteit wordt verkregen. Tevens heeft het bestuur door middel van de beleidsmonitor inzicht in de beweging van de streefgrens en de mate van afdekking van het renterisico.

Beleidsregel Uitbesteding Pensioenfondsen

Voorschriften van De Nederlandsche Bank met betrekking tot de uitbesteding van activiteiten door de pensioenfondsen.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld.

Code pensioenfondsen

Deze Code, opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'.

De Code komt voor pensioenfondsen in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft gepubliceerd.

De Code staat niet op zichzelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance: wat houdt goed bestuur van pensioenfondsen in en hoe houden betrokkenen daar toezicht op.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane marginverplichtingen –dit betreft de verplichting van beleggers om een waarborgsom in geld of dekking in de vorm van effecten te storten bij hun bank of commissionair bij het schrijven van opties of andere afgeleide producten– welke voortkomen uit hoofde van de aangegane derivatenpositie(s).

Commodity

Beleggingsklasse die betrekking heeft op grondstoffen.

Contante waarde

De waarde die op dit moment aanwezig moet zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, toekomstige pensioenbetalingen te kunnen verrichten.

Corporate Governance

Stel regels of aanbevelingen die betrekking hebben op goed management van organisaties zoals private ondernemingen.

Deze aanbevelingen kunnen uiteraard worden toegepast op pensioenfondsen in welk geval wordt gesproken over goed pensioenfondsbestuur.

Creditspread

Dit is het verschil tussen de uitkering die afhangt van de kredietwaardigheid van tegenpartijen (debiteur) en de uitkering die met volledige zekerheid, risicovrij, tot uitkering zal komen.

Dekkingsgraad

Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen (het vermogen) van het fonds aan de ene kant en de waarde van de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen (de verplichtingen) van het fonds aan de andere kant. Zijn er evenveel bezittingen als verplichtingen, dan is de dekkingsgraad 100%.

Het fonds kent diverse dekkingsgraden: de marktwaarde dekkingsgraad en de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad (ook wel FTK-dekkingsgraad genoemd) inclusief de beleidsdekkingsgraad.

De DNB-dekkingsgraad is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

De marktwaarde-dekkingsgraad wordt gebruikt in het beleidskader van het fonds en wordt vastgesteld op basis van de marktrente.

De Nederlandsche Bank

Bij wet ingesteld toezichthoudend orgaan, dat onder andere de navolging van de Pensioenwet bewaakt.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten. Ook valutatermijncontracten worden als derivaten aangemerkt.

DNB dekkingsgraad

Dit is de aan DNB gerapporteerde dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de door DNB voorgeschreven rentecurve.

Doorsneepremie

De premie die voor de deelnemers uniform is vastgesteld zonder rekening te houden met individuele verschillen in leeftijd, burgerlijke staat of geslacht.

Duration

Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand.

Duration-mismatch

Dit is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen.

Effectentypisch gedragtoezicht

Gedragtoezicht dat vooral betrekking heeft op de gedragingen van verantwoordelijke directies en besturen van financiële instellingen, zoals de naleving van gedragscodes, corporate governance e.d. Het gedragtoezicht wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten. Een ander onderwerp van aandacht van het gedragtoezicht is de consumentenbescherming. Effectentypisch gedragtoezicht onderscheidt zich van prudentieel toezicht dat wordt uitgeoefend door De Nederlandsche Bank.

Emerging Markets

Opkomende markten.

Enhanced Index-fonds

Fonds dat verbeterde indexering pogingen doet om bescheiden extra rendement te genereren ten opzichte van indexfondsen door geringe afwijkingen te nemen ten opzichte van de onderliggende index.

Ervaringssterfte

Uit onderzoeken blijkt dat sterfte onder collectief verzekerden bij pensioenfondsen en levensverzekeraar lager ligt dan de bevolkingssterfte. Dit effect is sterker naar mate het verzekerde pensioenbedrag hoger is. Om hiermee rekening te houden bij het maken van berekeningen kan een pensioenfonds de 'ervaringssterfte' vaststellen: de in pensioenbedragen gemeten verhouding tussen bevolkingssterfte en waargenomen sterfte in het pensioenfonds.

ESG-beleggen (Environmental, Social and Governance)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor milieu sociaal beleid en een goede ondernemingsstructuur.

Financieel Toetsingskader (FTK)

Benaming van het toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen.

Forward curve

Geeft de toekomstige renteniveaus weer zoals die berekend kunnen worden op basis van de huidige curve.

Franchise

Het deel van het pensioengevend salaris dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt geacht door de AOW-uitkering voldoende van pensioen te worden voorzien.

Gedragscode

De gedragscode bevat voorschriften voor bestuurders en eventuele medewerkers van het pensioenfonds ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige, vertrouwelijk informatie. Deze informatie betreft voor een belangrijk deel de beleggingstransacties namens het fonds.

Haalbaarheidstoets

Pensioenfondsen dienen periodiek (tenminste jaarlijks) een haalbaarheidstoets uit te voeren die inzicht moet geven in de gevolgen van de financiële opzet van het fonds, de verwachtingen en risico's (met name ten aanzien van koopkrachtbehoud), de haalbaarheid en consistentie van het premiebeleid en de herstelkracht van het fonds.

In de haalbaarheidstoets wordt een projectie van de financiële situatie van het pensioenfonds voor een lange periode (60 jaar) gemaakt voor een veelvoud aan economische scenario's (stochastische analyse). Jaarlijks wordt met deze toets gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat (dit is een maatstaf voor koopkrachtbehoud) en het pensioenresultaat in een slechtweerscenario nog steeds aansluit bij de gewekte verwachtingen.

De beleidsgrenzen voor deze toets worden door het bestuur zelf vastgesteld op basis van de risicohouding van het fonds. Indien de door het bestuur vastgestelde grenzen voor de lange termijn risicohouding worden overschreden (de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de afwijking van pensioenresultaat in het slechtweerscenario), dan zal het bestuur in overleg gaan met de sociale partners en verantwoordingsorgaan.

Herstelplan

Vanuit het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) hanteert De Nederland Bank vanaf 2015 een aanpak met herstelplannen. Indien een Pensioenfonds in een tekort verkeerd moet het een herstelplan opstellen. Elk jaar moet een pensioenfonds opnieuw aantonen dat het vanaf dat moment kan herstellen binnen de wettelijke hersteltermijn.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van (extra hoge) risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijdens- en invaliditeitsrisico's (risicoherverzekering).

In Control Statement

Verklaring die betrekking heeft op het interne risicobeheersing- en controlesysteem.

Indexatie

Een nadere toelichting is opgenomen in het begrip "toeslag".

IORP II

In januari 2017 is de herziene Institutions for Occupational Retirement Provision Directive, kortweg IORP II, in werking getreden. IORP II is een Europese richtlijn voor pensioenfondsen en premie-pensioeninstellingen. IORP II stelt onder andere nieuwe eisen aan de governance van pensioenfondsen.

ISAE 3402-rapportage

Een ISAE 3402-rapportage is een audit, uitgevoerd door een onafhankelijk accountant naar de opzet, het bestaan en de werking van interne controlemaatregelen bij een uitvoeringsorganisatie. Een ISAE 3402-rapportage kan de uitbestedende partij en de onafhankelijke accountants helpen meer zekerheid te verkrijgen met betrekking tot de effectiviteit van de controlemaatregelen van de uitvoeringsorganisatie. De ISAE 3402-rapportage omvat alle processen die de financiële jaarrekening van een pensioenfonds raken.

Kansstelsels

Dit zijn veronderstellingen met betrekking tot sterftekansen, invalideringskansen, ontslag, gehuwdheid en individuele loonontwikkeling.

Kritische dekkingsgraad

De kritische dekkingsgraad is de grens waaronder een pensioenfonds niet meer tijdig kan herstellen tot het vereist eigen vermogen binnen de termijn van het herstelplan.

Langlevenrisico

Het risico dat het fonds loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde overlevingstafel wordt verwacht.

Leeftijdsterugstelling

Het bewust kijken in de overlevingstafel (sterftetafel) bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen of alleen vrouwen).

Long Duration Fund

Beleggingsfondsen, vooral vastrentende waarden fondsen, die worden ingezet om de looptijd van de beleggingen te beïnvloeden, i.c. te verlengen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Beleggen, waarbij niet alleen wordt gekeken naar de financiële aspecten van bedrijven, maar er ook oog is voor mens en milieu.

Marktwaaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dat moment verkocht zou worden.

Marktwaaarde dekkingsgraad

Dit is de dekkingsgraad waarbij de verplichtingen van het fonds zijn vastgesteld op basis van de marktrente. Deze marktwaaarde-dekkingsgraad wordt gehanteerd voor beleidsbeslissingen (zoals premievaststelling en toeslagverlening).

Middelloodsysteem

Pensioensysteem waarbij aan het einde van de deelneming toe te kennen pensioen is gerelateerd aan de gemiddelde pensioengrondslag over de gehele periode van deelneming aan de pensioenregeling.

Nabestaandenpensioen

Verzamelnaam voor weduwe-, weduwnaars- en partnerpensioen, en vaak ook voor wezenpensioen.

Ouderdompensioen

Pensioen, bestemd voor de financiële verzorging van de gerechtigde, nadat deze de in de pensioenregeling omschreven pensioenleeftijd heeft bereikt.

Overlevingstafel

Aan de hand van statistische gegevens opgestelde lijst, waaruit men kan aflezen hoe groot de gemiddelde levensduur of sterftekans is van een persoon van een bepaalde leeftijd.

Over/onderweging

Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normverdeling van het pensioenfonds.

Overrente

Het positieve verschil tussen het inkomensrendement van het fonds en de rekenrente.

Partnerpensioen

Pensioen dat wordt uitgekeerd aan de (huwelijks) partner en eventuele ex-partner na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 staat voor een aanpak waarbij de deelnemer informatie over de pensioenregeling in drie lagen ontvangt:

- 1 De eerste laag wordt op papier verstrekt en vervangt de startbrief voor nieuwe indiensttreders (nieuwe deelnemers). Er staat kort de belangrijkste informatie in over de pensioenregeling (niet gepersonaliseerd). Deze laag 1 wordt door het pensioenfonds met een brief verstrekt waarbij de deelnemer wordt gewezen op toekomstige digitale communicatie. Bij het pensioenfonds worden de begeleidende brief en de eerste laag standaard opgenomen in Mijn Pensioencijfers, het deelnemersportaal van het fonds.
- 2 In de tweede laag vindt de deelnemer een verdere toelichting op de individuele pensioenregeling. Die tweede laag kan de deelnemer vinden op de website van het fonds. Op die manier is de informatie ook toegankelijk voor de bestaande deelnemers.
- 3 Wie alles tot in detail wil weten over bijvoorbeeld het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst, enzovoort, vindt dat in de derde laag van informatie. Al deze documenten staan op de website van het pensioenfonds.

Pensioenaanspraak

Het recht op een nog niet ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenfederatie

Organisatie die de gemeenschappelijke belangen behartigt van aangesloten Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemingspensioenfondsen (OPF), beroepspensioenfondsen (UvB) en bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

Pensioengrondslag

Het bedrag waarover pensioen wordt toegekend. Dit is het voor het pensioen meetellende salaris (inclusief ploegentoeslag) minus de franchise.

Pensioenovereenkomst

De arbeidsvoorwaardelijke afspraken tussen de werkgevers(organisaties) en de werknemers(organisaties) welke betrekking hebben op pensioen. De pensioenovereenkomst is onderdeel van de arbeidsovereenkomst.

Pensioenrecht

Het recht op een ingegaan pensioen, uitgezonderd de overeengekomen voorwaardelijke toeslagverlening.

Pensioenregister

Een register dat het burgers mogelijk maakt om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars in collectieve regelingen opgebouwde pensioenaanspraken alsmede de AOW-uitkering. Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar de burger terecht kan voor meer informatie. Het pensioenregister is op 6 januari 2011 in werking getreden.

Pensioenresultaat

De maat van koopkrachtbehoud van de nu opgebouwde pensioenen.

Pensioenwet

De wet die vanaf 1 januari 2007 de voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) vervangt.

Pension Fund Governance

De manier waarop het pensioenfonds is georganiseerd (structuur) en de verantwoordelijkheden worden uitgevoerd (processen). In het kader van Pension Fund Governance heeft eerst de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en later de Stichting van de Arbeid aanbevelingen gedaan voor goed pensioenfondsbestuur. Deze waarborging voor goed bestuur (principes voor goed pensioenfondsbestuur en vanaf 1-1-2014 de Code Pensioenfondsen) is verankerd in de op 1 januari 2007 in werking getreden Pensioenwet.

Performance

Het rendement dat is behaald met de beleggingen.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdomspensioen en partner- en wezenpensioen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Aanbevelingen van de Stichting van de Arbeid voor de besturen van pensioenfondsen om te komen tot goed pensioenfondsbestuur. De principes voor goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet en hebben betrekking op de onderdelen: zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid en functioneren van het bestuur, verantwoording alsmede intern

toezicht.

Deze Principes zijn vanaf 1 januari 2014 vervangen door de Code Pensioenfondsen.

Prognosetafel

Een overlevingstafel die gebruikt wordt in de actuariële praktijk, of voor de vaststelling van de technische voorziening, waarbij modelmatig rekening gehouden is met de verwachte toekomstige verbetering van de levensverwachting.

Prudentieel toezicht

Bedrijfseconomisch toezicht dat zich met name richt op de handhaving c.q. waarborging van de financiële soliditeit van het pensioenfonds. Dit type toezicht berust bij De Nederlandsche Bank. Prudentieel toezicht onderscheidt zich van effectentypisch gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de Autoriteit Financiële Markten.

Real Estate

Onroerend goed.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde vermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden (voorziening pensioenverplichtingen) wordt uitgegaan. In het Financieel Toetsingskader wordt de rekenrente bepaald op basis van de rentetermijnstructuur (marktwaarde).

Rentetermijnstructuur

De rentetermijnstructuur, of yield curve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een normale rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Als iemand zijn geld voor een langere periode uitleent, eist hij normaliter een hogere vergoeding dan bij een lening over een korte termijn.

Risicobudget

Het risicobudget (ook wel tracking error genoemd) is een statistische maatstaf (standaard deviatie) voor het toegestane risico in de beleggingsportefeuille als geheel. Indien het risicobudget gelijk is aan 7 en het verwachte rendement is 5, dan is er een redelijk grote kans (67%) dat het te realiseren rendement tussen -2 ($5 - 7$) en 12 ($5 + 7$) ligt.

Per beleggingscategorie worden tracking errors vastgesteld die de verwachte spreiding van de rendementen voor die categorie aangeven. De gewogen som van deze tracking errors moet gelijk zijn aan het totaal risicobudget.

Risicobudgettering

Risicobudgettering is het vaststellen van de wijze waarop het vastgestelde risico budget zo efficiënt mogelijk over de verschillende beleggingscategorieën en vermogensbeheer kan worden verdeeld.

Risicoherverzekering

Het herverzekeren door een pensioenfonds van bepaalde risico's die dat pensioenfonds niet zelf op een verantwoorde wijze kan dekken. Hierbij gaat het vooral om risico's die betrekking hebben op overlijden en arbeidsongeschiktheid. Zie ook: herverzekering.

Risicomonitor middels PAR

Deze monitor middels PAR (Portfolio at Risk) geeft inzicht in het risico dat het pensioenfonds op de rapportagedatum neemt met haar beleggingen, gemeten ten opzichte van de nominale verplichtingen. In deze monitor staat de term mismatch error centraal. De mismatch error is een maat om de volatiliteit van de dekkingsgraad van het pensioenfonds weer te geven. De mismatch error is de volatiliteit (standaarddeviatie) van het verschil tussen de waardemutatie van de beleggingen en de waardemutatie van de verplichtingen. Hoe hoger de mismatch error, des te minder de beleggingen op de verplichtingen zijn afgestemd. Naast de omvang

van de mismatch error geeft deze monitor ook inzicht in de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën c.q. deelportefeuilles bijdragen aan het totale risico. De monitor heeft onder andere tot doel om tot een beoordeling te komen van het risico van een daling van de dekkingsgraad in de komende 12 maanden. De risicometingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de financiële markten beschouwd over een terugblikkende periode van zowel 6 maanden als een periode van 3 jaar.

Security lending

Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.

Service Level Agreement (SLA)

Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen, inclusief de rechten en plichten van partijen ten aanzien van het overeengekomen kwaliteitsniveau van de te leveren diensten en/of producten.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Zie ook het begrip dekkingsgraad.

Stichting van de Arbeid (STAR)

Overlegorgaan van centrale organisaties van werkgevers en werknemers. Tevens adviesorgaan van het kabinet op sociaal en arbeidsvoorwaardelijk terrein.

Stop-lossverzekering

Verzekering die ertoe dient om de totale schade in enig jaar als gevolg van overlijden en/of arbeidsongeschiktheid te beperken. Deze bovengrens wordt ook wel prioriteit genoemd.

Swaprente

Het tarief waartegen op de geld- en kapitaalmarkt leningen met verschillende looptijden worden geruild.

Toeslag

Een toeslag is een verhoging van een pensioenuitkering of aanspraak op pensioen, gebaseerd op een in het pensioenreglement omschreven toeslagregeling.

Total return

Het totaalrendement op beleggingen zijnde de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten.

Tracking error

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

UFR

De UFR is een correctie op de actuele marktrente. Dit houdt in dat de marktrente voor de lange en zeer lange termijn wordt aangepast en tendeert naar een langjarig gemiddelde.

Uitkeringsovereenkomst

Een uitkeringsovereenkomst is een overeenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering. Op grond van de Pensioenwet is dit een van de drie toegelaten pensioensystemen.

Uittredingsregelingen

Verzamelnaam voor regelingen voor vervroegde uittreding, zoals VUT-, VRIP en andere voortijdige vertrekregelingen.

Uitvoeringsovereenkomst

Overeenkomst tussen de werkgever en het pensioenfonds omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst is onder meer vastgelegd: de wijze waarop en de termijnen waarin de verschuldigde premie moet worden voldaan, de uitgangspunten en procedures met betrekking tot de besluitvorming over vermogenstekorten en vermogenoverschotten dan wel winstdeling, de voorwaarden waaronder toeslagverlening plaatsvindt, de procedures bij het niet nakomen van de premiebetalingsverplichting door de werkgever; en de wijze waarop de premie wordt vastgesteld en het betalingsvoorbehoud van de werkgever.

Uniform pensioenoverzicht (UPO)

Het format van het pensioenoverzicht waarin de uitkeringen bij pensionering, overlijden en arbeidsongeschiktheid eenduidig wordt gepresenteerd. De bedoeling is dat alle pensioenuitvoerders hetzelfde format hanteren waardoor de pensioenoverzichten eenvoudig naast elkaar te leggen zijn en de (gewezen) deelnemers de bedragen uit de verschillende pensioenoverzichten bij elkaar op kunnen tellen en een duidelijk beeld van de financiële situatie bij pensionering krijgen.

Valutarisico

Het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen.

Valutatermijncontracten

Dit is een contract voor het afdekken van valutarisico. In dit contract wordt vooraf afgesproken tegen welke prijs en op welke datum de valutapositities worden verrekend.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals obligaties. Andere vormen van vastrentende waarden zijn onderhandse leningen en hypotheekleningen.

Verantwoordingsorgaan

Orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds jaarlijks verantwoording moet afleggen. In dit orgaan zijn de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgever(s) vertegenwoordigd.

Visitatiecommissie

De commissie die periodiek (m.i.v. 1-7-2014 tenminste eens per jaar) het functioneren van het bestuur zal beoordelen. Deze commissie wordt benoemd door het bestuur en bestaat tenminste uit drie onafhankelijke externe deskundigen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Voorziening pensioenverplichtingen

Dit is de, met inachtneming van de actuariële grondslagen (rekenrente, kansstelsels en kostenopslagen), vastgestelde balanspost die de gekapitaliseerde waarde (contante waarde) van de opgebouwde pensioenen aangeeft.

Waardeoverdracht

Het overdragen van de contante waarde van de verkregen aanspraken door het pensioenfonds van de oude werkgever aan het pensioenfonds van de nieuwe werkgever, waarvoor de deelnemer in de nieuwe pensioenregeling extra deelnemersjaren verkrijgt (in eindloonregelingen) dan wel extra pensioenaanspraken krijgt toegekend (in middelloonregelingen).

Wachttijdvoorziening

Voorziening ter dekking van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid. Een groot deel van het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid wordt door het pensioenfonds zelf gedragen (eigen beheer). De rest van het risico, het risico uitgaand boven een stoploss grens, is herverzekerd. Ter financiering van het premievrijstellingsrisico in eigen beheer, wordt door het fonds gedurende een wachttijd, zijnde de periode van loondoorbetaling (gedurende twee jaar na aanvang van de arbeidsongeschiktheid) geld gereserveerd ter dekking van de schade die het fonds pas na afloop van deze wachttijd kan vaststellen.

Wezenpensioen

Een tijdelijke uitkering die wordt uitgekeerd aan de kinderen (tot een bepaalde leeftijd) na het overlijden van de (aspirant) deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde.

Wortelformule

Maakt onderdeel uit van het standaardmodel waarop het vereist eigen vermogen van het fonds wordt bepaald.

Zakelijke waarden

Aandelen en onroerende zaken. Onder onroerende zaken wordt verstaan beleggingen in onroerend goed, zoals kantoren, winkels en woningen. Deze kunnen zowel op directe wijze geschieden als op indirecte wijze door belegging in op dat terrein gespecialiseerde al dan niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland

Bezoekadres:

Warandelaan 2
4904 PC Oosterhout

Postadres:

Postbus 19
4900 AA Oosterhout

www.smurfitkappapensioen.nl